الأزمة المالية العالمية وتداعياتها على اقتصادات دول مجلس التعاون الخليجي

د. صفوت عبد السلام عوض الله

قسم الاقتصاد والمالية العامة

كلية الحقوق جامعة عين شمس

جمهورية مصر العربية

مقدمة

يمر الاقتصاد العالمي منذ أغسطس ٢٠٠٧م بأزمة مالية غير مسبوقة، حيث يعاني الاقتصاد العالمي بصفة عامة، والأسواق المالية الدولية والوطنية بصفة خاصة، اضطرابات واختلالات لم يشهدها منذ الكساد العالمي الكبير الذي حدث في عام ١٩٢٩م. ولم تقتصر تلك الاضطرابات على أسواق المال والنقد والبورصات فقط، ولكن كانت هناك اضطرابات وانهيارات في المؤسسات المالية مثل بنوك الاستثمار وشركات التأمين ومؤسسات مالية متخصصة في التمويل العقاري، وهي مؤسسات مالية كبرى وذات سمعة عالمية وبدأت تلك الانهيارات في الولايات المتحدة الأمريكية، ثم تبعتها بعض المؤسسات المالية في أوروبا وخصوصاً في إنجلترا وألمانيا. هذا بالإضافة إلى أسواق النفط التي شهدت تقلبات حادة سواء بالارتفاع أو الانخفاض، وكذلك المعادن الثمينة وبصفة خاصة الذهب، علاوة على التقلبات المستمرة في سعر صرف الدولار الأمريكي في مواجهة سائر العملات الرئيسية، والازمة الغذائية العالمية.

وقد جعلت كل هذه الاضطرابات من الأزمة المالية الحالية أزمة معقدة ومركبة لأنها تنطوي على عدة أزمات في الوقت نفسه، الأزمة المالية، أزمة الطاقة، أزمة الدولار، الأزمة الغذائية.. إلخ، وبالتالي فإن هذه الأزمة مرشحة لأن تكون ليست فقط أزمة مالية واقتصادية وإنما أزمة اجتماعية وإنسانية وربما سياسية تفوق كافة الأزمات المالية والاقتصادية التي سبقتها. وقد نتجت هذه الأزمة المالية عن مشكلة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية التي تسببت فيها القروض العقارية الرديئة التي منحت للمستهلكين والأفراد الذين لم يستطيعوا سدادها.

وقد استمرت هذه الأزمة المالية في التمدد والتفاقم وظلت تضرب بأطنابها كافة أرجاء الاقتصاد العالمي، حتى أنها أصبحت ككرة الثلج المنتشرة، وذلك رغم الجهود الكبيرة التي بذلتها. ولا تزال تبذلها – البنوك المركزية في الولايات المتحدة والإتحاد الأوربي ودول آسيا، بل ورغم مساندة الدول النامية، والدول النفطية للمؤسسات المالية للخروج من الأزمة.

وقد أثارت حدة هذه الأزمة التي لم يشهد لها الاقتصاد العالمي مثيلاً منذ أزمة الكساد العالمي الكبير ١٩٢٩، التساؤل حول احتمالات دخول الاقتصاد الأمريكي ومن ثم الاقتصاد العالمي في مرحلة من الركود والكساد، حيث التباطؤ في معدلات النمو الاقتصادي والتراجع في فرص العمل.

وتتوقف درجة تأثر كل دولة بالأزمات على درجة انفتاحها على الأسواق العالمية. وقوة الروابط التي تربطها مع منظومة الاقتصاد العالمي ولما كانت دول مجلس التعاون الخليجي تتميز بأنها ذات درجة انفتاح اقتصادي ومالي مرتفعة، لذلك يثور التساؤل حول مدى تأثر هذه الدول بأزمة الرهن العقاري الأمريكية، وما أعقبها من انهيارات متعاقبة ومكثفة للمؤسسات المالية الأمريكية والعالمية. ولقد طرحت هذه الأزمة المالية العالمية التساؤل من جديد حول أهمية الالتجاء نحو إعادة الأموال العربية المستثمرة في الخارج، بصفة خاصة في الولايات المتحدة وأوربا الغربية، إلى أوطانها بصفة خاصة في

أعقاب التضييق على الاستثمارات العربية في الدول الغربية، كما أعادت الأزمة الراهنة طرح المخاوف المتنامية من احتمالات تجميد أو مصادرة الأرصدة العربية هناك بدعوى مساندة المؤسسات المالية للخروج من أزمتها.

الهدف من البحث: يهدف هذا البحث إلى دراسة وتحليل الأزمة المالية العالمية من حيث أسبابها، وتداعياتها بصفة خاصة على اقتصادات دول مجلس التعاون الخليجي، للوقوف على أهم تلك التداعيات وأبعادها، وذلك من أجل التخفيف من الآثار السلبية للأزمة وتحييد نتائجها السلبية، بحث تتمكن هذه المجموع من الدول من الخروج من الأزمة الراهنة بأقل خسائر ممكنة.

أهمية موضوع البحث:

ترجع أهمية موضوع البحث إلى ضخامة حجم النشاط المالي لدول مجلس التعاون الخليجي في العالم الخارجي، حيث قامت هذه المجموعة من الدول باستثمار جزء كبير من عوائد النفط والفوائض البترولية بالأسواق المالية الدولية وبصفة خاصة في الولايات المتحدة ودول أوربا الغربية، كما قامت حكومات دول مجلس التعاون الخليجي بإنشاء عدد كبير من صناديق ثروات السيادة والتي تستثمر أموالها في الخارج، ومن هنا تبدو أهمية طرح هذا الموضوع للبحث للوقوف على مدى تداعيات هذه الأزمة على اقتصادات هذه المجموعة من الدول، وسبل الخروج من تلك الأزمة.

وبناء على ما تقدم، وتحقيقاً للهدف من الدراسة، فقد قسمنا خطة بحث هذا الموضوع إلى ثلاثة مباحث، وذلك على النحو التالي:

خطة البحث:

المبحث الأول: نشأة الأزمة المالية وأسبابها.

المبحث الثالث: تداعيات الأزمة المالية على اقتصادات دول مجلس التعاون الخليجي.

المبحث الثالث: أثر الأزمة المالية على عملية التكامل الاقتصادي بين دول المجلس.

خاتمة: ونتائج الدراسة.

المبحث الأول: نشأة الأزمة المالية العالمية وأسبابها

تعتبر الأزمة المالية التي مرت بها أسواق المال انطلاقاً من نيويورك ثم شملت بقية أسواق المال في آسيا وأوربا من أسوأ الأزمات التي شهدها الاقتصاد العالمي منذ عقد الثلاثينات، بل وتعتبر الأخطر في تاريخ الأزمات المالية خاصة بعدما عجز النظام الاقتصادي العالمي عن احتوائها والتخفيف من آثار بشكل فعال وسريع. وتأتي خطورة هذه الأزمة من كونها انطلقت من الولايات المتحدة التي يشكل اقتصادها قاطرة النمو في الاقتصاد العالمي، فاقتصادها هو الأكبر في العالم

بحجم إجمالي للإنتاج يبلغ نحو ١٤ ترليون دولار، وتشكل التجارة الخارجية لها أكثر من ١٠ % من إجمالي التجارة العالمية. ومن ناحية أخرى تحتل السوق المالية الأمريكية موقع القيادة للأسواق المالية العالمية، ومن ثم فإن أية مخاطر تتعرض لها هذه السوق تنتشر آثارها في باقي الأسواق المالية الأخرى بسرعة كبيرة. كما تأتي خطورة هذه الأزمة المالية الحالية من كونها ذات تأثيرات غير مباشرة ولكنها حقيقية على مستويات النمو والازدهار، حيث من المتوقع أن تؤثر هذه الأزمة بصورة كبيرة على الاقتصاد الحقيقي (قطاع الإنتاج) وهو ما يؤدي على حالة كساد اقتصادي والتي يشعر بتأثيرها الأفراد، كما تتأثر بها المنشآت الاقتصادية في سائر أنحاء العالم.

وبالنظر إلى خطورة الأزمة المالية الحالية وتداعياتها على الاقتصاد الأمريكي والاقتصاد العالمي، فسوف نحاول من خلال هذا المبحث التعرف على أسباب هذه الأزمة المالية وتطورها.

المطلب الأول: نشأة الازمة المالية العالمية ومشكلات التمويل العقاري

ساهم القطاع المصرفي. والقطاع المالي بصفة عامة بدور كبير في حدوث الأزمة المالية الحالية والتي انطلقت في أغسطس ٢٠٠٧م، وأخذت الأزمة المالية شكل "الكرة الثلجية" "التي تزداد وتتضخم مع مرور الوقت، فقد بدأت "عقارية" أدت إلى أزمة مصرفية، ومنها إلى الأزمة المالية العالمية [(١)]. وبالرغم من أن البوادر الأولى لهذه الأزمة حدثت في أغسطس عام ٢٠٠٧، إلا أن جذورها بدأت تتكون داخل الاقتصاد الأمريكي قبل ذلك التاريخ. فمنذ بداية الثمانينات شهدت نظم التمويل العقاري تطورات كبيرة في العديد من الدول المتقدمة، فحتى بداية الثمانينات خضعت أسواق الرهن العقاري لدرجة عالية من التنظيم، وكان الائتمان العقاري يخضع لسيطرة جهات الإقراض المتخصصة التي صادفت قدراً محدوداً من التنافس في الأسواق الحرة [(٢)].

فقد وضعت القواعد التنظيمية حدودا قصوى لأسعار الفائدة وحدوداً للقروض العقدية وفترات السداد. وأسفرت هذه القواعد التنظيمية عن ترشيد استخدام الائتمان في أسواق الرهن العقاري وأدت إلى تنظيم حصول المستهلكين (القطاع العائلي) على القروض العقارية.

وفي بداية الثمانينات ومع تحرير أسواق الرهن العقاري في العديد من الدول المتقدمة، بدأت تظهر الضغوط التنافسية من جهات الإقراض غير التقليدية. وترتب على ذلك نتيجة هامة وهي أن الأسعار أصبحت أكثر تفاعلاً واتسع نطاق الخدمات المتاحة، مما أدى إلى زيادة فرص المستهلكين للحصول على القروض العقارية. بالرغم من أن عملية التحرير لأسواق الرهن العقاري أخذت أشكالاً متعددة في الدول المختلفة.

ففي الولايات المتحدة تزامنت عملية تحرير أسواق التمويل العقاري مع الإلغاء التدريجي للقيود على أسعار الفائدة في بداية الثمانينات (٣). وفي الوقت نفسه ترتب على إنشاء سوق ثانوية للرهن سهولة كبيرة في تمويل القروض العقارية عن طريق أسواق رأس المال. وقد أدى ذلك التطور إلى تشجيع مجموعة كبيرة من البنوك والمؤسسات المالية

الأخرى على دخول سوق الرهن العقاري وفي بريطانيا، كان رفع قيود الائتمان هو الطريق الأساسي للتحرير في عام ١٩٨٠، مما كشف الضغوط التنافسية في سوق الرهن العقاري. وفي استراليا وكندا ودول شمال أوربا كان تحرير أسواق التمويل العقاري يشير بخطى حثيثة نسبياً واكتمل تقريباً بحلول منتصف الثمانينات.

وفي كل هذه الدول كان إلغاء الحد الأقصى للإقراض ولأسعار الفائدة على الودائع وإلغاء القيود على الائتمان وراء فتح المجال أمام زيادة المنافسة في قطاعات جديدة بسوق الائتمان. ففي الولايات المتحدة وكندا واستراليا ارتفعت نسب إجمالي قروض المستهلكين (الأفراد) من المؤسسات المالية غير المصرفية في عام ٢٠٠٧ إلى ما يزيد عن ضعف ما كانت عليه في الثمانينات. واقترن هذا التطور باستحداث أدوات جديدة مرتبطة بالقروض العقارية وسياسات إقراض أكثر مسايرة للتطورات. وأسهمت كل هذه العوامل والمتغيرات في سرعة نمو الائتمان العقاري في هذه الدول. وبعد تحرير أسواق الرهن العقاري، اتجهت جميع الاقتصادات المتقدمة إلى إعداد نماذج أكثر تنافسية من التمويل العقاري والتي تفسح المجال أمام المستهلكين للحصول على القروض المرتبطة بالمساكن بسهولة أكبر، بسبب زيادة تنوع مصادر التمويل.

المطلب الثاني: أسباب الأزمة المالية العالمية

إن الأزمة المالية الراهنة هي أزمة متفردة، فهذه الأزمة لم تحدث بين ليلة وضحاها، بل إن جذورها ممتدة في عمق النظام الرأسمالي، فمنذ أواخر سبعينات القرن الماضي، مرت المراكز الرأسمالية الكبرى، خاصة الولايات المتحدة بعملية انتقلت بموجبها الرأسمالية الغربية من الاعتماد على الأسواق المحلية إلى الشكل المتعولم الحالي من العولمة من خلال نقل الصناعات الثقيلة الملوثة للبيئة إلى بعض دول العالم النامي كالصين والهند وغيرهما [(١)]. وتزامن ذلك مع تحرير أسواق المال ونزع كل القيود المنظمة لها، كما تم رفع القيود على النمو وعلى إمكانية جني الأرباح التي كانت مفروضة على المؤسسات المالية وذلك على أثر سلسلة من التغييرات القانونية والتكنولوجية. وهكذا فقد سمح لصناديق التقاعد بالاستثمار في أسواق الأوراق المالية، وأصبح بإمكان السماسرة عرض بيع أسهمهم في الصناديق الاستثمارية المشتركة، وسمح لأنواع مختلفة من البنوك الاندماج ودخول مجالات تجارية جديدة، وأدى استعمال ماكينات الصرف الآلية ATM وبرمجيات الاتجار بالأسهم إلى خلق شبكة مالية إلكترونية تعمل على مدار الساعة. وأدت التطورات المالية السابقة إلى إحداث حالة هجرة جماعية لرؤوس الأموال إلى الدول الأسيوية، وأيضاً إلى تقسيم عمل دولي جديد. فالصناعات التكنولوجية المتطورة والبحث والتطوير R&D والخدمات المالية في المراكز الرأسمالية، والعمليات الصناعية التقليدية في الأطراف. وهذه التطورات لم تؤد إلى خلق بطالة واسعة النطاق في الدول الغربية فحسب، بل أيضاً إلى توسع هائل للأسواق المالية التي سرعان ما تعولمت نتيجة للتطور المذهل في الشبكات المالية الإلكترونية. فعلى سبيل المثال فقد أصبح القطاع المالي في

(١) د. حازم الببلاوي، الأزمة المالية الحالية محاولة للفهم، بدون دار نشر، صد ٥.

بريطانيا مسئولاً عن نصف النمو الاقتصادي، وكذلك الأمر بالنسبة للقطاع المالي – العقاري في الولايات المتحدة حتى عام ٢٠٠٦، وكلا القطاعين اعتمدا بشكل كامل على المضاربات وليس على الاقتصاد الحقيقي (٢).

ومنذ بداية الثمانينات انتشر التعامل في المشتقات المالية. وقد تخللت ذلك فترات من الازدهار المفرط والانهيارات لا سيما أزمة بنوك الادخار والإقراض في ثمانينات القرن الماضي، والتي سرعان ما تم نسيانها في غمرة تنامي الازدهار الذي أدى إلى انتشار الفلسفة الداعمة لقدرة السوق علي إدارة نفسها واستعادة التوازن بطريقة تلقائية، وخلال تسعينات القرن الماضي، استمر رفع القيود، حيث تم إلغاء القانون الذي كان يفرض الفصل بين البنوك التجارية والبنوك الاستثمارية في الولايات المتحدة. وهكذا أصبح الاقتصاد الرأسمالي المعاصر يقوم أساساً على التعامل في الأدوات والمشتقات المالية والمضاربات على تلك الأدوات، ومن هنا تم خلق تعاملات نشطة على أسهم وسندات دون أن يكون هناك تبادل فعلي حقيقي للسلع أو المنافع.

وهكذا قام الاقتصاد الرأسمالي المعاصر على التعامل في الأدوات والمشتقات المالية والمضاربة عليها، كما استفادت البنوك من تحرير أسواق المال وإزالة كل القيود المنظمة لها لتنمو أكثر، وقامت بإبرام صفقات دمج ضخمة متنامية الأرباح ومن ثم تعرض أسهمها في الأسواق بطريقة مربحة جدا. فإلغاء القانون المشار إليه مكن البنوك التي تقدم خدمات مصرفية للأفراد مثل "سيتي جروب" وغيره دخول سوق المشتقات المالية المربحة (التي تضمنت إمكانية الاستثمار في أسهم مدعومة بقروض سكنية والقروض المدعومة بأصول، التي تشكل خليطاً من قروض مختلفة، وهي من المسببات الأساسية للأزمة الحالية.

ومنذ عام ٢٠٠١ ومع تدني معدلات الفائدة (خفض بنك الاحتياطي الفيدرالي معدل الفائدة إلى ١ بالمائة في عام ٢٠٠٣ في فترة رئاسة جرينسبان)، ظلت القروض متاحة بسهولة. فتدني معدلات الفائدة أدى أيضاً إلى إزدهار سوق المشتقات المالية القائمة على القروض. أي الأوراق المالية التي تشكل مزيجا من القروض والتي تسببت بالأزمة الحالية. وفي الفترة بين عامي ٢٠٠٠ و٢٠٠٦ ارتفعت قيمة سوق المشتقات المالية القائمة على القروض المختلفة، وهو نوع من المشتقات المالية الأساسي، من ١٠٠ مليار دولار إلى ٦٢ تريليون دولار (٣).

وهكذا قدمت البنوك الأمريكية للمواطنين قروضا بأسعار فائدة متحركة والتي تتضاعف مع طول المدة بغض النظر عن الضمانات التي يقدمها المقترض أو الحد الائتماني المسموح به للفرد لشراء منازل، ونشطت الشركات العقارية في تسويق المنازل لمحدودي الدخل، مما نتج عنه ارتفاع أسعار العقار. واستغل الأفراد ارتفاع أسعار عقاراتهم بأكثر من

(٢) د. عبد اللطيف الهميم، الأزمة المالية والبديل الثالث (سقوط الرأسمالية) ، بدون دار نشر، ص٢٨.

(٣) د. حازم الببلاوي، الأزمة المالية الحالية، المرجع السابق.

قيمة شرائها لها ليحصلوا من البنوك على قروض كبيرة بضمان منازلهم التي لم يسدد ثمنها والتي ارتفع سعرها بشكل مبالغ فيه نتيجة للمضاربات، وقدمت المنازل رهنا لتلك القروض (٤).

ومن هنا أصبحت الرهون العقارية هي المحرك الرئيسي في الاقتصاد الأمريكي نظراً لأنه كان يتم إعادة تمويل المقترض كلما ارتفعت قيمة عقاراته، مما شجع على استمرار زيادة الإنفاق الاستهلاكي وبالتالي استمرار النمو في الاقتصاد الأمريكي. ولكن ما لم يتم التنبه إليه من قبل السلطات الاقتصادية هو أن هذه الطفرة في الإزدهار لم تكن نتاج اقتصاد حقيقي لأنها كانت قائمة على سلسلة من الديون المتضخمة التي لم يكن لها أي ناتج في الاقتصاد الحقيقي، فهي عبارة عن أوراق مالية من السندات والمشتقات يتم تبادلها والمضاربة عليها في البورصات. وعندما عجز المقترضون عن السداد وشعرت البنوك وشركات العقار بحجم الكارثة الحقيقية لجأت إلى وسائل أدت إلى تفاقم الأزمة، وذلك من خلال قيامها ببيع ديون المواطنين على شكل سندات لمستثمرين عالميين بضمان المنازل، كما قامت بتحويل الرهون العقارية إلى سندات فيما يعرف بعملية التوريق وتم بيعها في البورصات. وبعد تفاقم المشكلة لجأ الكثير من المستثمرين إلى شركات التأمين التي وجدت في الأزمة فرصة للربح حيث يمكنها في حالة امتناع محدودي الدخل عن السداد أن تتملك مساكنهم، وبدأت شركات التأمين في تحصيل أقساط التأمين على السندات من المستثمرين العالميين، وكان كل ذلك يحدث بخداع كبير لهؤلاء المستثمرين من خلال إخفاء الحقائق عن طبيعة موقف هذه السندات. وبدأت الأزمة مع عجز أصحاب المنازل من محدودي الدخل عن سداد الأقساط والفوائد المصاحبة لها مما اضطر الشركات والبنوك من بيع المنازل موضوع القرض، وأدى هذا الإجراء إلى هبوط أسعار العقارات مما جعلها غير قادرة على تغطية ديون الشركات العقارية ولا البنوك ولا شركات التأمين. وعندما طالب المستثمرون الدوليون هذه الشركات والبنوك والمؤسسات المالية بحقوقهم تبين لهم إفلاسها (٥). وهكذا انهارت شركات ومؤسسات مالية كبرى وتعرضت للإفلاس مثل (فريدي ماك) و (فاني ماي). وقد كانت أسهم القطاع المصرفي وعلى وجه التحديد بنوك يوبي إس، واتش إس بي س، وباركليز ومصرف ليمان براذرز بمثابة قاطرة الإنهيار في أسعار الأسهم، حيث كانت هي الأكثر تضرراً خلال الأزمة.

كما سيطرت الحكومة الأمريكية على ٨٠ % من أسهم شركة التأمين "أي جي مقابل قرض بقيمة ٨٥ مليار دولار لدعم سيولة الشركة. ثم انهار بنك الإقراض العقاري "واشنطن ميوتشوال" الذي ثم بيعه إلى بنك "جي بي مورجان". وفي هذا السياق علقت نحو ٧٠ شركة رهن عقاري أمريكية عملياتها وأعلنت إفلاسها أو عرضت للبيع منذ بداية عام ٢٠٠٦، كما أعلنت شركة "هوم مورتجيج أنفستمنت إفلاسها، وأعلنت شركة هوم ديبو العاملة في المجال العقاري توقع تراجع أرباحها أيضاً بسبب تراجع سوق العقارات السكينة.

(٤) د. عبد اللطيف الهميم، الأزمة المالية والبدليل الثالث، المرجع السابق، ص ٣٠.

(5) Roger C. Altman The Great Crash, 2008, Geopolitical setback for the west, foreign Affairs, January February 2009, P. 3 - 5.

وعلى الرغم من كل الإجراءات التي تم اتخاذها إلا أن هذا لم يمنع من انتشار الظاهرة عالمياً، والتي تجسدت في تراجع أسواق المال في كل من تايلاند وماليزيا وهونج كونج وأندونيسيا وكوريا وسنغافورة وتايوان. وكان تراجع سوق الصين أقل من نظيراتها الأسيوية، حيث أعلنت البنوك في الصين أنها لا تمتلك استثمارات مرتبطة بمشكلات الرهن العقاري الأمريكي. وفي أوربا تراجعت أسواق السويد والنرويج وهولندا وبلجيكا والنمسا والدانمارك وفنلندا، وأنخفض مؤشر فايننانشيال تايمز البريغاني وداكس الألماني وميبتل الإيطالي وتوبكسس، ومؤشر نيكاي الياباني، ومؤشر داوجونز الصناعي الذي اهتز بعنف ليخفض إلى مستوى أدنى من حاجز الـ ١٣٠٠٠ نقطة، بينما فقد مؤشر ناسداك نحو ١,٧ من قيمته.

ومن خلال ما تقدم يمكننا القول بأن الأسباب الرئيسية للأزمة المالية الحالية تتلخص في مجموعتين من الأسباب، المجموعة الاولى وتضم الأسباب الظاهرة أو الطارئة للأزمة والتي تتمثل في أزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية وما صاحبها من مظاهر وعوامل ساهمت في تفاقم الأزمة والتي يتمثل أهمها فيما يلي [٦].

١ – التوسع في منح القروض العقارية لراغبي السكن دون التحقق من المقدرة المالية لمتلقي القرض، حيث شهدت القروض المقدمة لضعيفي الملاءة طفرة في أمريكا خلال الأعوام الأخيرة ولم يكن هناك ما هو أسهل من الحصول على قرض سكني.

٢ – انتشار المضاربات والعمليات الوهمية والصفقات الصورية، وتفشي المعاملات بالفائدة وتنوعها وتعددها ما أدى إلى تضخم الثروات والأرباح بشكل مبالغ فيه دون أن يقابل ذلك أية زيادة في الإنتاج أو العمليات الحقيقية أو خلق المنافع وهو ما ساهم في انحراف جهاز السوق وعدم قدرته على أداء وظيفته في المجتمع لا سيما في تحقيق التوازن الاقتصادي في المجتمع.

٣ – انتشار عمليات بيع الديون وبيع الرهون، فضلاً عن اتساع دائرة التعامل في المشتقات المالية.

وفي سياق هذه المجموعة من الأسباب، فهناك ثلاثة أسباب رئيسية وراء تراجع البورصات العالمية، والتي تجدر الإشارة إليها لأنها زادت الأمور تقعيداً، لا سيما بعد فشل بنكي الاحتياطي الفيدرالي، والبنك المركزي الأوربي في التخفيف من حدة تراجع المؤشرات على الرغم من ضخ نحو ١٢١,٦ مليار دولار لطمأنة المستثمرين ووقف حدة الإنهيار [٧].

وتتمثل هذه الأسباب والعوامل فيما يلي:

---

(٦) ففي خلال يوم واحد من التعامل فقد مؤشر داو جونز قرابة ٤٠٠ نقطة، في حين تراجع مؤشر ستاندرا آند بوز بواقع ١٥٠ نقطة.

(7) Roger c. Altman, the Great Crash, 2008, Foreign Affairs, January/ February 2009, P. P. 3 - 4.

العامل الأول: يرجع إلى توسع المؤسسات المالية في منح الائتمانات عالية المخاطر للشركات والمؤسسات العاملة في مجال الرهن العقاري، والتي لا تتوافر لديها الضمانات المالية الكافية لسداد التزاماتها تجاه الجهات المقرضة، ووصل الأمر إلى حد معاناة هذه الجهات من عام توافر السيولة اللازمة لتمويل أنشطتها.

العامل الثاني: ويتمثل في عدة قدرة مؤسسات التمويل العقاري على القيام بعمليات الاستحواذ التي أعلنت عنها الحكومة الأمريكية مؤخراً، وذلك بسبب عدم توافر التمويل اللازم للقيام بهذه العمليات، وهو ما أعطى مؤشراً سلبياً لأداء الاقتصاد الأمريكي.

العامل الثالث: ويتمثل في تراجع البورصات الأمريكية عن توفير فرص العمل التي كانت قد أعلنت عنها في وقت سابق، مما ولد شعوراً بأن أكبر اقتصاد على مستوى العالم يمر بأزمة حقيقية. ومن المعروف فإن أسواق المال بالغة التأثر لمثل هذه المؤشرات فكان التراجع الحاد في كافة مؤشرات البورصات الأمريكية.

أما المجموعة الثانية: من الأسباب التي أدت إلى الأزمة المالية فهي أسباب بنيوية بمعنى أنها مجموعة من الأسباب المرتبطة بهيكل النظام الرأسمالي ذاته وبالفلسفة التي يقوم عليها الفكر الاقتصادي الرأسمالي. حيث كشفت الأزمة المالية الحالية هشاشة فكرة العولمة الاقتصادية التي تقودها الرأسمالية الأنجلوسكونية والتي حاولت التقليص من فكرة الدولة القومية وتدخلها في النشاط الاقتصادي لتحقيق مصالح شعوبها على أساس فلسفتها في قيادة المجتمع وفقاً لأولويات تحقيق التوازن الاقتصادي والاجتماعي في المجتمع وليس على أساس أولويات العولمة الاقتصادية.

لقد أثبتت الأزمة المالية الحالية أن هناك اختلالات هيكلية وبنيوية في النظام الرأسمالي الأنجلو سكسوني والذي ساد العالم خلال الأربعين سنة الماضية، فهذا النظام الذي قام على الحرية الاقتصادية الطليقة من كل القيود ومنع الدولة من التدخل في النشاط الاقتصادي أو في عمل قوى السوق بزعم أن السوق الحرة قادرة على تصحيح نفسها تلقائياً. وأن السوق تتمتع بالكفاءة في قيادة كافة القطاعات الاقتصادية وتوزيع الموارد علي مختلف القطاعات بكفاءة دون تدخل من جانب الدول، فهذه الأفكار ثبت عدم دقتها وإنها تفتقر إلى المصداقية والواقعية، حيث دخل العالم عصراً جديداً يدعو إلى اعتماد قوانين جديدة، وإصلاح النظام المالي، ونادى بعض زعماء الدول الرأسمالية بإقامة منتدى عالمي لإعادة النظر في الرأسمالية كما عبر عن ذلك (الرئيس الفرنسي ساركوزي)، حين أعلن أن شرعية تدخل القوى العامة في عمل النظام المالي لم تعد موضع نقاش، بل أن وزير المالية الألماني (بيرشتا ينبروك) ذهب إلى أن الأزمة المالية ستؤدي إلى نهاية أمريكا كقوة مالية عظمى [٨].

(٨) وفي هذا السياق قالت المستشارة الألمانية (انجيلا ميركل) قبل بضع سنوات كان من الشائع القول إن الحكومات ستزداد ضعفاً مع انتشار العولمة، لكن رأي كان مخالفاً، وقالت أن الأمريكيين والبريطانيين هم الذين رفضوا إقرار المزيد من القوانين المالية خلال قمة الدول الصناعية الكبرى الثمانية.

Roger C. Altman, The Great Crash, 2008, op. cit., P. 3.

المبحث الثاني: تداعيات الأزمة المالية على اقتصادات دول مجلس التعاون الخليجي

تمهيد وتقسيم:

ألقت الأزمة المالية الأمريكية بتبعاتها على معظم اقتصادات دول العالم، حتى أنها أصبحت تعرف بالأزمة المالية العالمية. ففي ظل العولمة المالية وما تتصف به من زيادة درجة التشابك بين الأسواق المالية نتيجة التقدم الذهل في تكنولوجيا المعلومات وثورة الاتصالات، فإن سرعة انتقال الأزمات المالية والاقتصادية على مستوى العالم تكون أمراً طبيعياً، وتتوقف درجة تأثر كل دولة بالأزمات على درجة انفتاحها على الأسواق العالمية، وقوة الروابط التي تربطها مع منظومة الاقتصاد العالمي [٩].

ولما كانت دول مجلس التعاون الخليجي تتميز بأنها ذات درجة انفتاح اقتصادي ومالي مرتفعة، لذلك يكون من الطبيعي ان تتأثر هذه المجموعة بالأزمة المالية الأمريكية، حيث تعد دول مجلس التعاون الخليجي من أكثر دول العالم انفتاحا، مصادرات وواردات هذه المجموعة من الدول تمثل نسبة كبيرة من الناتج المحلي الإجمالي. ومن ناحية أخرى، يلاحظ أن النشاط المالي لدول مجلس التعاون الخليجي في العالم الخارجي كبير، حيث تم استثمار جزء كبير من عوائد النفط في الأسواق المالية الدولية، فضلاً عن قيام حكومات دول الخليج بإنشاء عدة صناديق ثروات سيادية والتي تستثمر أموالها في الخارج خصوصاً في الولايات المتحدة وأوربا. ومما لا شك فيه فهناك بعض الصناديق التي قد تكون لها استثمارات في بعض المؤسسات المالية المتعثرة.

ومن المعروف في الأزمات المالية أن الأزمة تضرب في بدايتها وبسرعة أسواق الأسهم، ثم تنقل بعد فترة (تتراوح بين شهرين إلى ثلاثة) لسوق السلع، ثم تنتقل بعد فترة أطول (من ثلاثة إلى أربعة أشهر) إلى سوق العمل. وهذا ما حدث في تداعيات وتطورات أزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة، حيث ضربت الأزمة أسواق الأسهم في البداية، ثم انتقلت بعد فترة إلى أسعار السلع والأصول وخاصة أسعار النفط والعقارات، ثم بدأت تداعياتها تنتقل لسوق العمل ممثلة في فقد عدد كبير لوظائفهم في المؤسسات التي ضربتها الأزمة.

ويهمنا الآن دراسة وتحليل تداعيات الأزمة المالية العالمية على اقتصادات دول مجلس التعاون الخليجي للوقوف على حجم هذه التداعيات وأبعادها ونطاقها، بحيث يمكن الخروج من تلك الأزمة بأقل خسائر وسلبيات ممكنة.

وسوف نقوم بدراسة تداعيات الأزمة على اقتصادات دول مجلس التعاون الخليجي من خلال المطالب الثلاثة التالية:

(9) Graham Turner, The Credit Crunch, Housing Bubbles, Globalization and The worldwide economic Crisis, London, Pluto press 2008, P. 12.

المطلب الأول: مدخل الأثر على أسواق الأسهم.

المطلب الثاني: مدخل الأثر على القطاع المصرفي.

المطلب الثالث: مدخل الأثر على النمو الاقتصادي.

المطلب الرابع: مدخل الأثر على معدل التضخم.

المطلب الأول: تداعيات الأزمة المالية على أسواق المال بدول مجلس التعاون الخليجي

ظلت أسواق الأسهم العربية لفترة منذ بداية الأزمة في أغسطس ٢٠٠٧ بعيدة عما يحدث في الأسواق العالمية، وشهدت خلال شهر سبتمبر ٢٠٠٧ تقلبات شبه طبيعية. والسبب في ذلك يرجع إلى أن غالبية المستثمرين الرئيسيين في هذه الأسواق هم من المستثمرين الأفراد الذين ليس لهم تواجد يذكر على الساحة العالمية، إضافة إلى قلة الاستثمار في السندات المغطاة بأصول عقارية، أو في صناديق التحوط التي تأثرت بشكل مباشر بالأزمة المالية الراهنة [١٠]. ولكن مع تطور الأزمة من مرحلة لمرحلة بدأت تتكشف التأثيرات السلبية واحدة تلو الأخرى، خصوصاً مع قيام بعض كبرى المؤسسات المالية في العالم بإعلان إفلاسها، فكان لا بد وأن تتأثر أسواق المال العربية والخليجية بهذه الأزمة، وهو ما تسبب في تراجعها بشدة خلال الربع الثالث من عام ٢٠٠٨، الذي انتهى بنهاية شهر سبتمبر ٢٠٠٨، حيث فقدت الأسواق الخليجية والعربية في المتوسط نحو ٢٢ % من قيمتها، نتيجة عمليات البيع التي لجأت إليها المؤسسات متعددة الجنسيات والمستثمرين الأجانب خوفاً من تأثير الأزمة على البورصات العربية، إضافة إلى سحب الأموال إما لتغطية المراكز المالية لمؤسساتها أو للاستثمار في الذهب والعملات المرتفعة كالين وفي الاستثمارات التقليدية الآمنة وهو ما أدى إلى إنهيار معظم الأسهم القيادية في معظم البورصات العربية [١١].

وفقدت أسواق الأوراق المالية في منطقة دول مجلس التعاون الخليجي نسبة بلغت ٤٧,٥ % منذ بداية عام ٢٠٠٨ لنخفض القيمة السوقية بمقدار ٥٣٨ مليار دولار أمريكي، بينما شهدت هذه الأسواق انخفاض بمقدار ٣٧٣ مليار دولار أمريكي منذ بداية شهر أكتوبر من عام ٢٠٠٨.

وشهدت الأسواق الكبيرة في دول مجلس التعاون الخليجي القدر الأكبر من الانخفاض، حيث ألقي تباطؤ نمو الاقتصاد العالمي، وانخفاض أسعار خام النفط والأزمة المالية السائدة بتبعاتهم على هذه الأسواق. وفقد السوق السعودي

---

(١٠) صناديق التحوط هي عبارة عن مؤسسات مالية نخبوية تعرف باسم "Funds Hedge"، وهي ليست مفتوحة لعامة الشعب، بل للأثرياء فقط. كل صندوق يمكن أن يستوعب ٥٠٠ مستثمر كأقصى حد، يدفع كل منهم رسوم اشتراك بقيمة مليون دولار كأدنى حد. ويصل أجر مدير الصندوق إلى ٢,١ % من قيمة الأصول و٢٠ % من الأرباح وتعمل هذه الصناديق على أساس الاقتراض من مؤسسات مالية كالبنوك بأسعار فائدة منخفضة، ثم تستثمر هذه الأموال مقابل فوائد مرتفعة وتربح من الفرق بين القيمتين وهو ما يسمى بالرفع المالي. د. حازم الببلاوي، الأزمة المالية محاولة للفهم، المرجع السابق.

(١١) وائل جمال، الأزمة الاقتصادية العالمية والعالم العربي، نهاية نموذج، شؤون عربية، العدد (١٣٦) ، شتاء ٢٠٠٨، ص ٧٤ – ٧٥.

[١٢]، وهو أكبر أسواق المنطقة ٢٥٤ مليار دولار أمريكي من قيمة السوقية منذ بداية عام ٢٠٠٨، وذلك نتيجة حالة الهلع التي انتابت أسواق المال العالمية في بداية أزمة الرهن العقاري، فوفقاً لنتائج الربع الأول من عام ٢٠٠٨م، شهد سوق الأسهم السعودي تراجعاً كبيراً ومفاجئاً في المؤشر العام، حيث وصلت الخسائر لأقصاها خلال الأسبوع الأخير من شهر يناير ٢٠٠٨ بفقد ٢١٨٤ نقطة، ثم بدأت السوق منذ ذلك الوقت تشهد ارتفاعات محدودة تلتها انخفاضات كبيرة، حيث سجلت سوق الأسهم هبوطا جديداً في اليوم الأول لاستئناف التداولات بعد أجازة عيد الفطر، وهو أقل مستوى منذ الهبوط الحاد في فبراير ٢٠٠٦م الذي لحق بالأسهم وأثر على مدخرات المواطنين، كما أنه يعتبر أقل مستوى للمؤشر منذ أربع سنوات حيث خسر السوق في يوم واحد حوالي ١٤١ مليار ريال من قيمتها السوقية، وانخفضت جميع الأسهم بنسب تصل إلى ١٠ % ليصل المؤشر إلى ٦٧٢٦ نقطة، ف يحين كانت أقل قيمة سجلها مؤشر السوق أثناء هبوط فبراير ٢٠٠٦ هي ٦٧٦٧ نقطة

كما فقد سوق الإمارات والكويت ١٤١ و١٠١ مليار دولار أمريكي من قيمتها السوقية منذ بداية عام ٢٠٠٨ على التوالي [١٣].

وفي مصر، والتي يعدها محللون إلى جانب سوق دبي السوق الأكثر ارتباطاً بالسوق العالمي بسبب نسب تداول الأجانب في البورصة. كان وقع الأزمة على البورصة أشد وطأة. فبعد أن سجل تراجعاً تجاوز ٧٠ % من قيمته بنهاية نوفمبر ٢٠٠٨، وذلك بسبب خروج مكثف للأجانب من السوق على أثر الأزمة.

وقد قدر الخبراء [١٤] خسائر دول مجلس التعاون الخليجي الست في الربع الثالث من عام ٢٠٠٨ بنحو ١٥٠ مليار دولار؛ إذ تراجعت السوق السعودية بنحو ٢٠,٢ % كما تراجعت سوق الكويت، والتي تمثل ثاني أكبر بورصة في العالم العربي، بنحو ١٧ %، وفقدت بورصة دبي ٢٤,٢ % من قيمتها. تبعتها بورصة أبو ظبي بخسارة بلغت نحو ٢٠,١ %، في حين بلغت خسارة سوق الدوحة ٢١,٥ % ومسقط ٢٥ %، والبحرين ١٤ % خلال الفترة نفسها.

وتعكس حجم الخسائر في البورصات العربية على النحو السابق عمق الأزمة في سياسات العولمة، وهي أزمة أصبحت تشكل تحدي مباشر للنموذج الاقتصادي القائم على السوق الحرة، كما تعكس عمق تأثر أسواق المال بدول مجلس التعاون الخليجي بالأزمة المالية العالمية.

(١٢) وفقا لتقرير الاستثمار العالمي جلوبال، القيمة السوقية لمجلس التعاون الخليجي، الكويت، نوفمبر ٢٠٠٨.

(١٣) أمل عبد اللطيف، الأزمة المالية العالمية ومخاطر استنزاف فوائض الأموال العربية، مجلة شؤون خليجية، المجلد العاشر، العدد (٥٥) ، خريف ٢٠٠٨، ص ١٠٢.

(١٤) وفقاً لتقرير الاستثمار العالمي جلوبال، القيمة السوقية لمجلس التعاون الخليجي، الكويت، نوفمبر ٢٠٠٨.

المطلب الثاني: تداعيات الأزمة المالية على القطاع المصرفي بدول مجلس التعاون الخليجي

من الطبيعي أن يمتد تأثير الأزمة المالية إلى الجهاز المصرفي بدول مجلس التعاون الخليجي، وذلك نتيجة استثمارات المصارف العربية بالخارج وارتباطها الوثيق مع المصارف العالمية، فضلاً عن السياسات التحررية التي تتبعها معظم المصارف العربية. وفضلاً عن الخسائر الكبيرة التي تكبدتها البورصات العربية، تتصاعد المخاوف بخصوص الاستثمارات المصرفية العربية في المصارف العالمية. وتقدر إحدى الدراسات [١٥] قيمة هذه الاستثمارات بما بين ٨,١ إلى ٢ ترليون دولار، ستون بالمائة منها بالدولار الأمريكي. وبالرغم من أن عدداً محدوداً من البنوك العربية، خاصة في الخليج، أفصحت عن حجم تعرضها للأزمة، إلا أن الأرقام القليلة المعلنة تكشف حجم هذه المشكلة. إذ أفصح بنك أبو ظبي التجاري وحده أن حجم خسائر محفظته يتجاوز ٢٧٢ مليون دولار. وبلغت خسائر بنك الخليج بالكويت جراء الأزمة نحو ٣٥٩ مليون دينار كويتي، أي ما يزيد عن المليار دولاراً أمريكياً. وتصل الأرقام المعلنة في بنوك الخليج فيما يخص خسائر المحافظ المالية المماثلة إلى نحو ٧,٢ مليار دولار. ومع ذلك فإن الأرقام الحقيقية لحجم الخسائر المالية قد تكون أكبر من ذلك بكثير، لا سيما إذا أخذنا في الاعتبار حجم الاستثمارات العربية في الخارج عموما، وخاصة في الولايات المتحدة وأوربا. وعلى الرغم من التقدم الملموس الذي تم إحرازه في القطاع المصرفي والتجاري بدول مجلس التعاون الخليجي، لا سيما فيما يتعلق بتحرير السياسات الاقتصادية والاستثمارية لديها، وهو ما شجع على مزيد من تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى المنطقة للاستثمار في القطاع المصرفي والتجاري والعقاري والنفطي، إلا أن الأزمة المالية سوف تحدث أثراً سلبياً في هذا المجال، وهو هروب وتراجع تلك الاستثمارات وخاصة الأمريكية والأوربية منها، والتي كانت تخطط للدخول إلى المنطقة العربية، وذلك بسبب عدم توفر التمويل والتدعيم اللازمين لها بسبب الأزمة، وكذلك انعدام ثقة المستثمرين في النظام المالي العالمي. وهكذا فبعد أن بلغت قيمة الاستثمارات الأجنبية في عام ٢٠٠٧ حوالي ٧٢,٥ مليار دولار، فمن المتوقع أن تتراجع هذه الاستثمارات في عامي ٢٠٠٨، ٢٠٠٩ وسوف نقوم بدراسة أثر الأزمة على المصارف بدول الخليج العربية من خلال الفروع التالية:

الفرع الأول: أثر الأزمة المالية العالمية على القطاع المصرفي بالكويت

---

(15) Eckerty Woertz, Impact of the US financial Crisis on GCC. Countries, Gulf Research Center, October, 2008.

بالرغم من أن الكويت هي الدولة العربية الوحيدة التي لا ترتبط عملتها بالدولار الأمريكي بشكل مباشر، وتستخدم بدلا من ذلك سلة عملات، ومع ذلك فقد تأثر القطاع المصرفي الكويتي بالأزمة على النحو التالي:

١ – ذكرت بعض المصادر أن مجموعة العمل التي يقودها البنك المركزي طلبت سبعة مليارات دينارات كويتية لمساعدة البنوك والشركات التي تضررت من الأزمة، وأن خسائر شركات الاستثمار تتجاوز خمسة مليارات دينارات كويتية.

٢ – خفض البنك المركزي الكويتي في ١٧ ديسمبر ٢٠٠٨ سعر الخصم الرئيسي في أعقاب خفض كبير في أسعار الفائدة الأمريكية، وخفض البنك المركزي الكويتي أيضا سعر الفائدة على اتفاقيات إعادة الشراء (الريبو) لأجل شهر إلى ٢,٥ من ٣ %.

٣ – تم إصدار مرسوم بقانون "للاستقرار المالي" كمرسوم ضرورة نظراً لحل مجلس الأمة في تلك الفترة، وذلك للمحافظة على الاستقرار الاقتصادي والمالي في أعقاب الأزمة المالية.

وقد سعت البنوك المركزية في دول الخليج إلى خفض أسعار الإقراض منذ أكتوبر ٢٠٠٨ في إطار سعيها لتشجيع القطاع الخاص على الاقتراض خلال الركود الاقتصادي العالمي، الذي من المرجع أنه سوف ينعكس سلبا علي النمو الاقتصادي في المنطقة، فضلاً عن تراجع أسعار النفط وما يتضمنه من تأثير على النمو الاقتصادي في الكويت.

الفرع الثاني: **أثر الأزمة المالية على أداء المصارف السعودية**

يتمتع الاقتصاد السعودي بدرجة عالية من الانفتاح على الاقتصاد العالمي، حيث لا توجد قيود تذكر على حركة دخول السلع ورؤوس الأموال وخروجها من وإلى المملكة، كما أنه لا توجد قيود على المعاملات في سوق الصرف الأجنبي وتحويل العملات. كما أن انضمام السعودية إلى منظمة التجارة العالمية زاد من انفتاح الاقتصادي السعودي، حيث أصبحت معظم أسواق وقطاعات الاقتصاد مفتوحة أمام المنافسة والاستثمار الأجنبي المباشر.

وتتمثل أهم ملامح الأزمة على البنوك السعودية فيما يلي [١٦]:

١ – سجلت الإيداعات تحت الطلب (وهي أكبر عنصر في المؤشر A3) انخفاضاً شهرياً بنسبة ١,٩٥ % في أغسطس ٢٠٠٨، وهو أكبر انخفاض لها في عام على الأقل.

(١٦) أنظر د. صلاح زين الدين، موقف الدول المتقدمة والدول النامية تجاه الأزمة المالية العالمية، بحث مقدم للمؤتمر العلمي السنوي الثالث عشر لكلية الحقوق جامعة المنصورة في الفترة من ١ – ٢ أبريل ٢٠٠٩، بعنوان الجوانب القانونية والاقتصادية للأزمة المالية العالمية، ص ١٩.

٢ – قيام مؤسسة النقد العربي السعودي باتخاذ بعض الإجراءات الاحترازية لحماية النظام المصرفي السعودي، والتي منها الحد من الإقراض العشوائي وبعض الضوابط الأخرى التي كان لها أثراً فعالاً في وقاية قطاعها المصرفي من الصدمات المالية.

٣ – أفاد مصرفيون سعوديون أن التغير في نسبة السيولة يعني أن البنك المركزي يمكن أن ينظر في خفض نسبة الاحتياطي لإتاحة المزيد من الأموال للبنوك، وهو ما تم بالفعل حيث خفض البنك المركزي السعودي نسبة الاحتياطي القانوني على الودائع الجارية إلى ٧ % في نوفمبر ٢٠٠٨ مقابل ١٣ % في سبتمبر ٢٠٠٨.

٤ – نظراً لارتباط سعر صرف الريال السعودي بالدولار الأمريكي لذا فإن الركود الاقتصادي في الولايات المتحدة الأمريكية المصحوب بانخفاض في سعر الفائدة على الدولار وعجز متفاقم في الميزان التجاري الأمريكي سيؤدي حتما لانخفاض سعر صرف الدولار تجاه معظم العملات الرئيسية أو على الأقل لاستمرار بقائه عند مستويات متدنية لفترة طويلة، الأمر الذي سينعكس سلباً على سعر الريال تجاه العملات الرئيسية (الذين يمثلون الشركاء التجاريين للمملكة)، الأمر الذي قد يسهم في استمرار الضغوط التضخمية في الاقتصاد السعودي.

الفرع الثالث: أثر الأزمة المالية على المصارف في الإمارات العربية

أثرت الأزمة المالية العالمية على السيولة المتدفقة على المصارف في دولة الإمارات العربية مما اضطر الحكومة إلى التدخل وضخ ٥٠ مليار درهم في أكتوبر ٢٠٠٨ في محاولة للحفاظ على السيولة لدى البنوك. وقد فتح محافظ البنك المركزي الإماراتي الطريق أمام البنوك المحلية في الإمارات من أجل الدخول في عمليات اندماج مستقبلية فيما بينها، لما لذلك من أثر في خفض النفقات.

وكان بنكا الإمارات الدولي (أكبر بنوك دبي وثاني أكبر بنوك الإمارات)، وبنك دبي الوطني (ثاني أكبر بنوك دبي) قد أعلنا في العام ٢٠٠٨ عن اندماجهما وخلق كيان مصرفي اعتبر هو الأكبر على مستوى الإمارات من ناحية الأصول، ومن أكبر خمسة بنوك خليجية من ناحية رأس المال. ومن المتوقع أن المصاعب التي تترتب على الأزمة المالية العالمية سوف تولد سلسلة من الاندماجات الكبيرة التي قد تشهدها المصارف الإماراتية في الفترة المقبلة.

أهم ملامح الأزمة المالية على البنوك الإماراتية: تتمثل أهم ملامح الأزمة على البنوك الإماراتية فيما يلي [١٧]:

(١٧) د. أمير الفونس. أثر الأزمة المالية العالمية على أداء القطاع المصرفي، بحث مقدم للمؤتمر العلمي السنوي الثالث عشر لكلية الحقوق جامعة المنصورة في الفترة من ١ – ٢ أبريل ٢٠٠٩، ص ٩.

١ – تكبد بنك أبو ظبي التجاري خسائر بلغت ١٤٠ مليون درهم (٣٨ مليون دولار) في الربع الأخير من عام ٢٠٠٨، بالمقارنة مع أرباح صافية بلغت ٤٧٥,٣ مليون درهم في الفترة نفسها من عام ٢٠٠٧. وأعلن البنك أن أرباحه الصافية في عام ٢٠٠٨ انخفضت إلى ١,٣٦ مليار درهم من ٢,٠٨٥ مليار درهم في العام ٢٠٠٧.

٢ – في فبراير ٢٠٠٩ قام مصرف الإمارات المركزي بشراء سندات حكومية من إمارة دبي بقيمة عشرة مليارات دولار لدعم الشركات المرتبطة بالحكومة في الإمارة ومساعدتها على تسوية ديونها في مواجهة تراجع سوق العقارات.

٣ – منذ سبتمبر ٢٠٠٨ خفضت دولة الإمارات أسعار الفائدة ووعدت بضمان ودائع البنوك. وعرضت تسهيلات طارئة للبنوك لدعم القطاع المالي ووقف جمود الائتمان.

٤ – في فبراير ٢٠٠٩ أعلنت حكومة أبو ظبي أنها ستضخ ٤، ٤ مليار دولار لزيادة رأس مال خمسة من بنوكها.

٥ – تم التوجه نحو عقد سلسلة من الاندماجات المصرفية لمواجهة تداعيات الأزمة المالية العالمية، نظرا لعدم قدرة المساهمين في البنوك المدرجة حالياً على ضخ أموال في البنوك من خلال زيادة رأس المال، مما يحتم القيام بعمليات اندماج لخلق كيان مصرفي أكبر.

وعلى ضوء ما تقدم، وفي إطار الآثار المتوقعة للأزمة على القطاع المصرفي، فمن المتوقع أن تشهد أغلب المصارف في دول مجلس التعاون الخليجي تراجعا في الربحية بسبب تباطؤ النمو الاقتصادي في حجم الأنشطة الاقتصادية، فضلاً عن تراجع حجم التدفقات الرأسمالية والاستثمارية من الخارج، وبالتالي فإنه سيتعين على بعض المصارف المبادرة بإعادة الرسملة، أو القيام بعمليات الاندماج من أجل تقوية مراكزها المالية وبالتالي تمكينها من الصمود إزاء الأزمة المالية، كما سيتعين علي هذه المصارف خفض التوسع الائتماني وذلك بهدف رفع الملاءة المالية إلي مستويات ملائمة. ولم يتوقف الأمر عند خسائر القطاع المصرفي والبورصات، ولكن نتيجة للخسائر المالية الضخمة التي تكبدها القطاع المصرفي والبورصات العربية، لجأت بعض الحكومات إلى التدخل بضخ سيولة في تلك الأسواق عبر صناديق حكومية أو هيئات استثمار، كما حدث في الكويت، حيث دعت اتحادات المصارف وشركات الاستثمار إلى إنشاء محفظة ضخمة بالاشتراك مع الشركات والهيئات الحكومية للاستثمار في البورصة، وكذلك قامت مؤسسة النقد العربي السعودي بوضع مبلغ ١٥٠ مليار ريال من السيولة تحت تصرف البنوك المحلية عند الطلب في حال واجهت أي نقص في السيولة للإيفاء بالتزاماتها، وذلك في محالة من المؤسسة لطمأنة البنوك والمستثمرين وبث الثقة في السوق رغم تأكيدها على أن البنوك السعودية لا تواجه نقصاً في السيولة، الأمر الذي يعني مزيداً من الأموال المهدرة التي كان من المفترض لها أن تتجه نحو المشروعات الإنتاجية للاستفادة منها في تنويع الناتج المحلي، وزيادة فرص التوظف أمام العمالة الوطنية.

وإزاء عدم إفصاح الكثير من البنوك والمؤسسات الائتمانية بدول مجلس التعاون الخليجي عن حجم خسائرها الحقيقية ونوعية هذه الخسائر فإن إصلاح تلك الأوضاع ما زال يتطلب المزيد من الشفافية فيما يتعلق بتأثر هذه البنوك بالأزمة المالية العالمية، وخاصة ما يتعلق باستثماراتها وصناديقها الاستثمارية في الخارج ونوعية ومجالات هذه الاستثمارات.

الفرع الرابع: أثر الازمة المالية على الصناديق السيادية العربية

يعد الأثر المباشر الأكثر فداحة للأزمة المالية على اقتصادات دول مجلس التعاون الخليجي هو ما يتعلق "بالصناديق السيادية العربية" (١٨). حيث قامت دول مجلس التعاون الخليجي باستثمار موارد مالية كبيرة في الصناديق السيادية. وتعتبر الكويت من أوائل الدول في العالم التي قامت بإنشاء مثل هذه الصناديق، حيث أنشأ في عام ١٩٥٣ صندوق ثروة سيادي يهدف إلى حماية الاستقرار الاقتصادي المحلي من تقلبات أسعار النفط. ويتنامى دور صناديق الثروة السيادية عالمياً، وربما تصبح في غضون سنوات قليلة أكبر مصادر التمويل على المستوى الدولي. ففي تقرير إلى الكونجرس الأمريكي عن صناديق الثروة السيادية، توقع التقرير أن يصل حجم تلك الصناديق عام ٢٠١٥ إلى ١٢ تريليون دولا، نتيجة ارتفاع أسعار السلع التجارية مثل النفط، وتزايد الفوائض التجارية للاقتصاديات الناشئة. وفي مايو ٢٠٠٩ نشر معهد الصناديق السيادية الدولي (١٩) تقريرا حول ترتيب صناديق الثروة السيادية. ووفقاً للتقرير المشار إليه فإن إجمالي استثمارات صناديق الثروة السيادية تصل إلى ٣,٦٥٢ تريليون دولار أمريكي تمثل استثمارات ٦٣ دولة على رأسها الصين، حيث بلغت استثمارات صندوق الثروة السيادي الصيني ٨١٧,٩ مليار دولار، تليها الإمارات التي تبلغ استثمارات صناديقها السيادية ٧٣٨,٥ مليار دولار، بينما تبلغ استثمارات صندوق الثروة السيادي للكويت ٢٠٢,٨ مليار دولار. وتشير البيانات إلى أن دول مجلس التعاون الخليجي بالإضافة إلى (ليبيا والجزائر) تمتلك صناديق ثروة سيادية تبلغ استثماراتها ١,٥٧٤ تريليون دولار أمريكي، أي ما نسبته ٤٣,١ % من إجمالي رأسمال صناديق الثروة السيادية الدولية. وإذا استثنينا الصناديق التي تملكها ليبيا والجزائر، فإن إجمالي استثمارات صناديق الثروة السيادية التي تملكها دول مجلس التعاون يبلغ ١,٤٦٢ ترليون دولار، أي بنسبة ٤٠ % من إجمالي رأسمال صناديق الثروة السيادية في العالم. وعلى هذا النحو تصبح دول مجلس التعاون الخليجي أكبر مستثمر على المستوى الدولي في مجال صناديق الثروة السيادية التي نمت بشكل واضح نتيجة الفوائض البترولية والتي تراكمت في أعقاب الزيادة في أسعار النفط الخام خلال السنوات الخمس الأخيرة. وبالنظر إلى أن معظم استثمارات هذه الصناديق السيادية الخليجية في الولايات المتحدة الأمريكية

(١٨) صندوق الثروة السيادي هو صندوق تملكه حكومة الدولة، ويقوم بتوظيف الموارد الناجمة عن فوائض ميزان المدفوعات أو فوائض الميزانية العامة أو إيرادات عملية التخصيص واستثمارها في الأصول الأجنبية. ولا يدخل ضمن موارد صندوق الثروة السيادي احتياطيات النقد الأجنبي التي يمتلكها البنك المركزي لأغراض التدخل في سوق الصرف الأجنبي.

(19) http:/ / www.swfinstitute.org/ funds/ php

والاتحاد الأوربي، يتضح لنا فداحة الخسارة التي تعرضت لها دول مجلس التعاون الخليجي جراء هذا النوع من الاستثمار في الصناديق السيادية.

وتوضح الجداول المرفقة أرقام (٤) و (٥) تعاظم الدور الذي أصبحت تقوم به دول مجلس التعاون الخليجي على صعيد التمويل الدولي، وذلك من خلال الأصول المملوكة لصناديق الثروة السيادية، والتي تستحوذ على ما نسبته ٤٠ % من إجمالي رأسمال صناديق الثروة السيادية في العالم.

وجدير بالذكر في هذا المجال أنه كان حريا بدول مجلس التعاون الخليجي أن تقوم باستثمار هذه الأصول داخلياً وليس خارجياً. فمن المؤكد أنه إذا أحسن تخصيص وتوجيه هذه الاستثمارات محلياً، فإن دول مجلس التعاون سوف تتمكن من التغلب على كثير من المشاكل الاقتصادية التي تعاني منها لا سيما مشكلة البطالة والأمية والإسكان والتلوث.... إلخ، فلا يوجد أي من الدول النامية يتاح لها مثل هذا القدر من الموارد، بمعنى أن أموال هذه الصناديق تمثل فرصة نادرة لدول مجلس التعاون كي تقوم بالتحولات الاقتصادية الهامة وإجراء التعديلات الهيكلية المطلوبة على اقتصاداتها، لأجل التحرر من قيد أحادية مصدر الدخل وهو النفط، لصالح تنويع اقتصاداتها وتنويع هياكلها الإنتاجية.

المطلب الثالث: تداعيات الأزمة على الناتج المحلي الإجمالي بدول مجلس التعاون الخليجي

يثور التساؤل حول أثر الأزمة المالية العالمية على الناتج المحلي الإجمالي بدول مجلس التعاون الخليجي، وعلى معدلات نمو الناتج المحتملة، لا سيما وأن تأثير الأزمة قد امتد إلى القطاعات التي تمثل مصادر دخل أساسية لدول مجلس التعاون الخليجي كالقطاع المالي والمصرفي والقطاع النفطي والعقاري، إضافة إلى أن الأزمة قد أثرت على معدلات النمو الاقتصادي العالمي، ومن ثم وجود احتمالات قوية لتأثيرها على حجم الطلب على النفط وعلى أسعاره، وعلى تدفق الاستثمار الأجنبي إلى دول مجلس التعاون الخليجي، ومن ثم تأثر بعض القطاعات الإنتاجية كالقطاع العقاري والإنشاءات والبتر وكيماويات، وقطاع الاتصالات.... إلخ.

تطور مستوى الناتج المحلي الإجمالي: كما يتضح لنا من الجدولين رقمي (١) و (٢) بالملحق الإحصائي، يلاحظ تحسن أداء دول مجلس التعاون الخليجي مجتمعة خلال السنوات ٢٠٠٢، ٢٠٠٦ فقد حققت دول المجلس ارتفاعا في مستوى الناتج المحلي الإجمالي اعتباراً من عام ٢٠٠١، ٢٠٠٢، بعد الانخفاض الذي حدث في مستوى الناتج المحلي الإجمالي خلال عام ٢٠٠١ وبسبب ضعف النمو الاقتصادي العالمي. واعتباراً من عام ٢٠٠٢ وحتى عام ٢٠٠٦ حققت دول المجلس ارتفاعا في مستوى الناتج المحلي الإجمالي، حيث بلغ الناتج الإجمالي لدول المجلس ٣٤٩,٨١٩ مليون دولار، وارتفع خلال عام ٢٠٠٤ إلى ٤٨٣,٨٤٥ مليون دولار، وخلال عام ٢٠٠٥ ارتفع مستوى الناتج المحلي الإجمالي بدول المجلس إلى ٦١٦,٥٦٦ مليون دولار، ويمكن إرجاع سبب هذا الارتفاع إلى عدة عوامل، أهمها ارتفاع عوائد

الصادرات النفطية التي ساهمت في زيادة إيرادات الموازنات العامة لاقتصاداتها. وقد مكن هذا الارتفاع من التوسع في الإنفاق الاستثماري وانتعاش القطاعات والأنشطة الاقتصادية الأخرى. كما أن تطبيق سياسات وبرامج الإصلاح الاقتصادي والهيكلي وزيادة فعالية دور القطاع الخاص في التنمية أدى إلى تحسن الأداء الاقتصادي في غالبية دول المجلس وتعزيز فرص تحقيق معدلات مرتفعة للنمو الاقتصادي.

وفضلاً عن ذلك يمكن تفسير التحسن في مستوى نمو الناتج المحلي الإجمالي في معظم دول الخليج خلال السنوات من ٢٠٠٢ – ٢٠٠٦ إلى تحقق مستويات نمو عالمية مضطردة، إذ ارتفعت معدلات النمو الحقيقي العالمي بنسب ٣ %، ٤ %، ١، ٥ % للسنوات ٢٠٠٢، ٢٠٠٣، ٢٠٠٤ على الترتيب في الدول المتقدمة، وكذلك الحال في الدول النامية فقد كانت المعدلات للسنوات نفسها (٧، ٤، ٦، ٤، ٢، ٧) على الترتيب. حيث تترجم الزيادة في النمو الاقتصادي العالمي إلى زيادة في الطلب على النفط الخام خصوصاً المصدر من دول مجلس التعاون، مما يؤثر إيجابياً في تحسن النمو الاقتصادي للدول المصدرة للنفط الخام.

واستمر التحسن الذي طرأ على مستوى نمو الناتج المحلي الإجمالي في دول مجلس التعاون الخليجي خلال الفترة من ٢٠٠٥ – ٢٠٠٧، حيث ارتفع مستوى الناتج المحلي الإجمالي إلى ٦١٦,٥٦٦ مليون دولار خلال عام ٢٠٠٥ معدل نمو قدره ٤ % ثم ارتفع مستوى الناتج إلى ٧٢٦,٧١٧ مليون دولار ثم إلى ٨٠٣,٨١٤ مليون دولار خلال أعوام ٢٠٠٦ و٢٠٠٧ على التوالي. ويمكن إرجاع تلك الزيادة في الناتج المحلي الإجمالي لدول مجلس التعاون إلى الطفرة الكبيرة التي حدثت في أسعار النفط والتي استمرت لمدة ستة أعوام منذ العام ٢٠٠٣ حتى منتصف عام ٢٠٠٨، وذلك بسبب النمو المتسارع في الاقتصاد العالمي ومن ثم زيادة الطلب على النفط الخام.

ويتضح مما سبق أن مستوى نمو الاقتصاد المحلي بدول المجلس ممثلاً بنمو الناتج المحلي الإجمالي هو دالة موجبة للتغيرات الحاصلة في نمو الاقتصاد العالمي، ويتبين من ذلك مدى اعتماد اقتصادات دول المجلس على العوائد المتأتية من صادرات النفط، والتي هي بطبيعة الحال تتأثر بمستوى التغيرات الحاصلة في الطلب والأسعار العالمية لهذه الصادرات.

ومن حيث أثر الأزمة المالية على الناتج المحلي الإجمالي بدول المجلس: فيلاحظ بداءة أنه في خلال عام ٢٠٠٧ ومع بداية الأزمة المالية في أغسطس من ذلك العام بدأ التوسع في الاقتصاد العالمي يفقد معدلاته السريعة في النمو متأثراً بالأزمة المالية. فقد شهد النشاط الاقتصادي العالمي تباطؤا في الاقتصادات المتقدمة خلال الربع الأخير من عام ٢٠٠٧، وعليه انخفض معدل النمو الحقيقي من ٥ % في عام ٢٠٠٦ إلى ٤,٩ % عام ٢٠٠٧. ولقد انخفض النمو في جميع الدول المتقدمة لا سيما الولايات المتحدة ومنطقة اليورو، حيث تتركز التوترات المالية الأكثر حدة. وبالنسبة للدول النامية واقتصادات السوق الناشئة الأخرى، فإن تأثرها بالأمة المالية كان أقل حدة، حيث حققت تلك الدول نمواً طفيفاً خلال عام ٢٠٠٧، في حين انخفض معدل النمو في دول وسط وشرق أوربا وحافظت دول الشرق الأوسط على معدل النمو المسجل في العام السابق.

وبالنظر إلى أن قطاع النفط يعد هو القطاع الرئيسي التي تقوم عليه اقتصادات دول مجلس التعاون الخليجي، حيث يساهم هذا القطاع وحده بما نسبته ٤٠ % في الناتج المحلي الإجمالي لدول الخليج، وبالنظر إلى تباطؤ معدل نمو الاقتصاد العالمي خلال عام ٢٠٠٧ على أثر الأزمة المالية الأمريكية، حيث سجل أداء الاقتصاد العالمي انخفاضاً في عام ٢٠٠٧، بلغ معدل نموه الحقيقي ٤,٩ % مقابل ٥ % في عام ٢٠٠٦، وذلك بسبب انخفاض معدلات النمو في الدول المتقدمة من ٣ % في عام ٢٠٠٦ إلى ٢,٧ % خلال عام ٢٠٠٧،

فقد انخفض معدل النمو في الولايات المتحدة من ٢,٩ % في عام ٢٠٠٦ إلى ٢,٢ % خلال عام ٢٠٠٧، وذلك بسبب أزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة والتي أخذت بعداً جديداً في أغسطس ٢٠٠٧، وما ترتب على ذلك من تذبذبات حادة في أسواق الأسهم الأمريكية بسبب تراجع أسهم المصارف والمؤسسات المالية التي واجهت زيادة حالات التعثر في سداد القروض العقارية، وبناء على ما تقدم، وعلى ما أسفرت عنه التطورات السابقة من آثار سلبية على أسعار النفط الخام، فبعد أن شهدت أسعار النفط طفرة كبيرة من الارتفاع المتواصل وما صاحبها من ازدهار اقتصادي بدول الخليج، نلاحظ أن أسعار النفط قد هبطت بنسبة كبيرة بلغت نحو ٧٥ % من أعلى مستوى لها على الإطلاق والذي بلغ ١٤٧ دولار للبرميل في يوليو ٢٠٠٨، بينما يتراوح سعر برميل البترول الآن عند متوسط قدره أربعون دولاراً للبرميل، وعلى ذلك يمكن القول بأن الناتج المحلي الإجمالي بدول مجلس التعاون الخليجي سوف يشهد تراجعاً كبيراً خلال عام ٢٠٠٩، وذلك بسبب التطورات السابقة والتي تتلخص في تباطؤ معدل نمو الاقتصاد العالمي ومن ثم تراجع الطلب على النفط الخام والذي يشكل نحو ٤٠ % من الناتج المحلي الإجمالي لدول مجلس التعاون الخليجي، وإزاء انخفاض أسعار صادرات النفط الخام بنسبة كبيرة لذلك فمن المتوقع حدوث تراجع في الناتج المحلي الإجمالي بدول مجلس التعاون الخليجي خلال الأعوام ٢٠٠٩/ ٢٠١٠.

وبالنسبة للتوقعات بخصوص الطلب العالمي على النفط الخام في المستقبل، فهي بدورها غير مشجعة إزاء استمرار موجة الكساد وتراجع النمو الاقتصادي التي تمر بها الدول الرأسمالية الكبرى، وفي هذا المجال فقد خفضت إدارة معلومات الطاقة التابعة لوزارة الطاقة الأمريكية تقديراتها للطلب العالمي على النفط في العام ٢٠٠٩ بسبب احتمالات انخفاض نمو الاقتصاد العالمي، وصرحت الإدارة أن الاستهلاك العالمي للنفط سيبلغ في المتوسط نحو ٨٧ مليون برميل يومياً في العام ٢٠٠٩، مرتفعاً حوالي ٧٨٠ ألف برميل عن الطلب في العام ٢٠٠٨، ولكنه يقل ١٤٠ ألف برميل عن التوقعات التي أعلنتها في سبتمبر ٢٠٠٨، وهو الأمر الذي أدى إلى تراجع أسعار النفط في الأسواق لتصل إلى أدنى مستوياتها للمرة الأولى منذ نحو عشر سنوات، (أقل من ٤٠ دولاراً للبرميل)، مما خفض من سقف الإيرادات العربية النفطية المتوقعة، ومما سيكون له آثاراً سلبية على الناتج المحلي الإجمالي لدول مجلس التعاون الخليجي، وعلى معدلات نموه خلال السنوات ٢٠٠٩/ ٢٠١٠.

وعلى ضوء ما تقدم، وفي إطار تداعيات الأزمة المالية السلبية على أسعار النفط الخام، والذي يشكل العماد الأساسي لاقتصادات دول مجلس التعاون الخليجي، وفي ضوء التوقعات السائدة بانخفاض حجم الطلب المستقبل على النفط الخام خلال الفترة المقبلة، وما يتوقع أن تقوم به حكومات دول مجلس التعاون من خفض الإنفاق الحكومي نظراً لتأثر ميزانيات دول مجلس التعاون جراء انخفاض عوائد صادرات النفط، يكون من المرجح أن يتراجع معدل النمو الاقتصادي في دول مجلس التعاون الخليجي في الأعوام ٢٠٠٩/ ٢٠١٠، والذي كان قد بلغ نحو ٥,٦ في عام ٢٠٠٧، بالمقارنة مع نحو ٦,٤ % في عام ٢٠٠٦، وذلك بالأسعار الثابتة [٢٠].

المطلب الرابع: تداعيات الأزمة المالية على معدلات التضخم بدول مجلس التعاون الخليجي

تطور معدلات التضخم بدول مجلس التعاون الخليجي:

شهدت دول مجلس التعاون الخليجي من الناحية التاريخية معدلات تضخم منخفضة نسبياً. فقد بلغ متوسط معدل التضخم في هذه المجموعة بين عامي (١٩٩٥ – ٢٠٠٤) حوالي ١,٣٩ في المائة. وعلى مدى العقدين السابقين، نادراً ما تجاوز معدل التضخم في كل دولة عضو بمجلس التعاون الخليجي ٥ بالمائة. وعلى الرغم من ذلك، اتسمت معدلات التضخم في كل دولة منها بتقلباتها في أحيان كثيرة، ومثال على ذلك فترات ارتفاع نسبة التضخم التي أثرت في الكويت في أوائل فترة التسعينات، حيث كان أجلها قصيرا في ظل الدور المهم الذي تقوم به أسعار الصرف الثابتة مقابل الدولار الأمريكي في استعادة الاستقرار بسرعة.

ولكن هذه الحالة لم تدم طويلاً وذلك بسبب الطفرة التي شهدتها أسعار النفط، حيث أصبح التضخم القائم في الوقت الراهن، والضغوط التصحيحية المصاحبة له يمثلان أكبر التحديات الاقتصادية التي تواجه دول مجلس التعاون الخليجي، وقد تبلورت هذه الضغوط التضخمية على الرغم من قيام دول مجلس التعاون الخليجي منذ بداية العقد الحالي بتبني خطط استثمارية وتنموية مختلفة عن الخطط التي تمت صياغتها خلال فترات الطفرة النفطية السابقة خلال عقد السبعينات وأوائل عقد الثمانينات. وهكذا أقدمت دول مجلس التعاون على بناء احتياطيات مهمة وسداد الدين العام وتحويل الفائض المتراكم إلى صناديق تهدف إلى تحقيق استقرار أسعار النفط وإنشاء صناديق الثروة السيادية وغيرها من الأدوات الاستثمارية التي تسيطر عليها الدولة، وهي في مجملها تدابير ترمي إلى تخفيف الضغوط التضخمية.

ولكن محاولة السيطرة على التضخم في دول الخليج المصدرة للنفط ليست مسألة سهلة على الإطلاق. ذلك أن تدفق العائدات النفطية الخارجية بشكل مفاجئ وهائل عادة ما يتسبب في زيادة السعر النسبي من السلع غير القابلة

---

(٢٠) التقرير الاقتصادي العربي الموحد، سبتمبر ٢٠٠٨.

للتداول مقارنة بالسلع القابلة للتداول. وبالتالي فإن حوافز السفر الناتجة تحث على تحقيق تحول لرأس المال والعمالة من السلع القابلة للتداول على مجال السلع غير القابلة للتداول (العقارات مثلاً)، إذ يصبح استيراد السلعة أو الخدمة أقل تكلفة من إنتاجها محلياً.

ومما يزيد من الصعوبات التي تواجهها دول مجلس التعاون الخليجي في إطار مكافحتها لظاهرة التضخم هي ما تتعرض له قيمة الدولار من التراجع في أسواق العملات الدولية، وبالتالي تتفاقم الآثار التضخمية الناجمة عن ارتفاع أسعار المواد الغذائية العالمية، والتي تمثل أحد أهم العناصر على مستوى مؤشرات أسعار المواد الاستهلاكية. ومن الواضح أن تداعيات التضخم بسبب ارتفاع أسعار المواد الغذائية مقترناً بانخفاض قيمة الدولار يختلف من بلد إلى آخر تبعا لطبيعة وهيكل وارداتها. وهو الأمر الذي أسفر عن أنماطا عدة من التضخم في دول مجلس التعاون الخليجي، وذلك كما يتضح لنا من الجدول رقم (٣) بالملحق الإحصائي، وذلك على النحو التالي:

* فهناك مجموعة الدول ذات معدلات التضخم المنخفضة والتي تقل نسبة التضخم فيها عن ١٠ %، وهذه الدول هي المملكة العربية السعودية، الكويت، سلطنة عمان، والبحرين، حيث تراوحت فيها معدلات التضخم خلال السنوات الأخيرة بين ٤,٠ إلى ٥,٥ في المائة.

* وهناك مجموعة الدول ذات معدلات التضخم المرتفعة، وهذه الدول هي قطر ودولة الإمارات العربية المتحدة، حيث تراوحت معدلات التضخم بين ١١ – ١٤ في المائة.

* وبصفة إجمالية يمكن القول أن الارتفاع الذي شهدته مؤخراً معدلات التضخم في دول مجلس التعاون الخليجي يعكس في معظمه الضغوط المنبثقة من زيادة الطلب المحلي، بما في ذلك الزيادة في الأجور في القطاع العام والقيود والاختناقات في العرض. مع ملاحظة أنه عندما تكون معدلات التضخم منخفضة، كما هي الحال في المملكة العربية السعودية ومملكة البحرين والكويت، فإن السبب يرجع إلى توفر أنظمة تجارية تتميز بالمرونة مع مرونة سوق العمل ومحدودية القيود، وأيضاً محدودية تأثير ارتفاع تكاليف الوقود في مستوى الأسعار المحلية.

أثر الأزمة المالية العالمية على معدلات التضخم بدول مجلس التعاون:

يثور التساؤل في هذا المجال حول تداعيات الأزمة المالية العالمية على معدلات التضخم بدول مجلس التعاون الخليجي. ويمكن القول بأنه ربما يكون من التداعيات الإيجابية للأزمة المالية العالمية هي تراجع معدلات التضخم بدول مجلس التعاون الخليجي والتي بلغت مستويات قياسية قبل الأزمة مباشرة. ويرجع هذا الاعتقاد إلى أسباب مباشرة وأخرى غير مباشرة. فالأسباب المباشرة تتمثل فيما أدت إليه الأزمة المالية من انخفاض في أسعار النفط على أثر تباطؤ نمو الاقتصاد العالمي، والمعروف أن انخفاض سعر النفط سوف يسهم في انخفاض أسعار سلع وخدمات أخرى والتي يكون النفط بمثابة أحد المدخلات الرئيسية فيها مثل الصناعات البلاستيكية والكيماويات وخدمات النقل وغيرها مما يؤدي إلى

تراجع معدلات التضخم بشكل ملحوظ. ومن ناحية أخرى فإن الأزمة المالية وتداعياتها على القطاع المصرفي والمالي وما تؤدي إليه من الحد من التوسع الائتماني والحد من زيادة العرض النقدي سوف تؤدي إلى تراجع الطلب الكلي وبالتالي الحد من معدلات التضخم.

أما عن الأسباب غير المباشرة لتراجع معدلات التضخم على أثر الأزمة المالية فهي تتمثل في السياسات التي لجأت وتلجأ معظم دول العالم إليها لمعالجة الأزمة والتي تمثلت في خفض أسعار الفائدة المدينة ومالها من دلالات مهمة في تخفيض التضخم، إضافة إلى ذلك فإن حكومات دول مجلس التعاون وفي إطار الحد من تداعيات الأزمة المالية سوف تلجأ على الأرجح إلى خفض الإنفاق العام، وكذلك فإن المشروعات الخاصة سوف تقوم بخفض الإنفاق، وسوف يؤدي خفض الإنفاق الحكومي والخاص إلى تراجع معدلات التضخم، علاوة على تراجع الائتمان الممنوح بواسطة البنوك والمؤسسات المالية مما يؤدي إلى خفض الطلب الاستهلاكي وبالتالي تراجع معدلات التضخم.

وينبغي على دول الخليج أن تعمل في المدى القصير والمتوسط على فك ارتباط عملاتها بالدولار الأمريكي المتذبذب والسعي نحو ربط عملاتها بسلة عملات، وعلى دولة الإمارات وقطر تحديداً ضمن جهودهما لمكافحة ظاهرة التضخم الأخذ بما أخذت به دولة الكويت من ربط عملتها بسلة عملات والقيام بعملية إعادة تقييم محدودة.

ومن المتوقع على المدى الطويل تراجع حدة الضغوط التضخمية بدول مجلس التعاون الخليجي على أثر اعتماد عملية خليجية موحدة مغطاة بسلة عملات ومن ثم فك الارتباط بالدولار الأمريكي، مع العمل على توجيه جزء من النفقات الحكومية المخصصة لمشاريع البنية التحتية ودعم الأنشطة الاقتصادية الأخرى نحو رفع مستوى إنتاجية المواطن وتنويع النشاط الإنتاجي بهدف التخلص من النمط الريعي لاقتصادات دول مجلس التعاون الخليجي.

المبحث الثالث: **آثار الأزمة على عملية التكامل الاقتصادي بين دول مجلس التعاون الخليجي**

تمهيد وتقسيم:

سوف نتناول بالدراسة في هذا المبحث آثار الأزمة على عملية التكامل الاقتصادي بين دول المجلس، ولكننا سوف نمهد لذلك بتوضيح ردود فعل دول المجلس لاحتواء الأزمة، والتي اتسمت بالفردية وغياب التنسيق بين حكومات دول المجلس حيال الأزمة. وعلى ذلك سوف نقسم هذا المبحث إلى مطلبين، وذلك على النحو التالي.

المطلب الأول: **ردود أفعال دول مجلس التعاون لاحتواء الأزمة المالية العالمية**

انقسمت دول مجلس التعاون الخليجي في تعاملها مع الأزمة إلى مدرستين، لا سيما فيما اتخذته من إجراءات في مواجهة تداعيات الأزمة، أنصار التدخل المباشر وأنصار التدخل المحدود، في حين وقف البعض الآخر موقفاً وسطاً بين الاتجاهين السابقين.

والاتجاه الأول وهم أنصار التدخل المباشر، كان بقيادة الإمارات وقطر، في حين اكتفت كل من السعودية وعمان والبحرين بالتدخل على نحو متفاوت ولكن غير مباشر، ووقفت الكويت وسطا بتدخل غير مباشر مع تدخل مباشر محدود.

وتراوحت صيغ التدخل المباشر في الإمارات وقطر، ما بين دعم رأسمال المصارف ودعم أوضاع بعض الشركات الكبرى في الإمارات، مع المساهمة في زيادة رأس مال المصارف وشراء محافظ الأسهم المحلية وشراء بعض المحافظ العقارية من المصارف في قطر، في حين انحصر التدخل غير المباشر بدول مجلس التعاون الست في السياسات الكلية، مثل السياسات المالية والنقدية التوسعية من خلال خفض أسعار الفائدة، وتوفير السيولة بالإيداعات، أو شراء السندات لدى القطاع المصرفي، وانفردت دولة الكويت – إلى جانب مشاركة باقي دول المجلس في سياسات التدخل غير المباشر – بدعم فكرة الشراء المباشر المحدود للأسهم من قبل مؤسسات حكومية، وتبني قانون للاستقرار المالي للمحافظة على الأوضاع الاقتصادية في ظل الأزمة المالية العالمية.

أما عن آثار وسياسات التدخل الحكومي على أداء أسواق المال فما زالت مسألة غير محسومة، فحتى إقفالات يوم الأربعاء الموافق ٢٤/ ٦/ ٢٠٠٩، فما زالت الأسواق المالية تعطي قراءات متناقضة.

واللافت هو أن ردود فعل دول المجلس حيال الأزمة قد اتسمت بالفردية وغياب التنسيق فيما بين دول مجلس التعاون مما حد بدرجة كبيرة من فعالية هذا التدخل، وساهم في نفس الوقت في تتفاقم حجم الخسائر التي تحملتها اقتصادات دول المجلس، ولعل غياب الدور الفاعل للمؤسسات الاتحادية فوق القومية مثل البنك المركزي الخليجي الموحد، والأمانة العامة لدول المجلس، والهيئة العامة لسوق المال الخليجي، كان من العوامل المسؤولة عن الفردية وغياب التدخل المبرمج والتنسيق لمواجهة الأزمة المالية العالمية.

المطلب الثاني: آثار الأزمة على عملية التكامل الاقتصادي بين دول مجلس التعاون الخليجي

أوضحنا في المبحث السابق الآثار السلبية للأزمة على دول مجلس التعاون الخليجي، حيث كان للأزمة المالية العالمية تأثيراتها المباشر وغير المباشرة على منطقة الخليج العربية، ففيما يتعلق بالتأثيرات المباشرة الفورية للأزمة، فقد تمثلت في أثر الأزمة على أسواق الأسهم والقطاع المصرفي، فضلاً عن الأثر المباشر على قطاع النفط ومن ثم على موازنات دول الخليج وتوقعات النمو الاقتصادي. ويثور التساؤل في هذا المجال حول ما إذا كانت هناك آثار إيجابية للأزمة يمكن

الاستفادة منها أم أن الآثار كلها سلبية؟. وما نود التأكيد عليه في هذا المجال هو أنه رغم كل المساوئ التي نتجت عن الأزمة. فالأزمة ليست كلها مساوئ، فكما يقرر "علم إدارة الأزمات" فإن لكل أزمة فرصاً تقدمها وإيجابيات يجب عدم إغفالها. فهناك إذن جوانب إيجابية للأزمة والتي من بينها على سبيل المثال انحسار موجة التضخم في دول الخليج العربية نتيجة تراجع الأسعار العالمية، والتي نتجت عن التراجع في أسعار النفط والمواد الغذائية والسلع، فضلاً عن تراجع أسعار لوازم البناء والخدمات المكملة لها. وهي كلها مظاهر تعيد الاقتصادات الخليجية إلى حالة التوازن والاستقرار والثبات، كما أنها ستعيد النظر لا محالة في سياسات الإقراض، والتسهيلات الائتمانية والقروض المعدومة فالأزمة سوف تشكل نقطة تحول ارتكازية في مستقبل المعاملات المالية في المنطقة بطريقة أقرب للشفافية والموضوعية، وهو ما يمكن أن يمثل فرصة لجذب استثمارات جديدة للسوق الخليجية.

ويهمنا في هذا المجال بحث أثر الأزمة على عملية التكامل الاقتصادي بين دول مجلس التعاون الخليجي. ويمكن القول في هذا المجال أنه ربما يكون من أهم الجوانب الإيجابية للأزمة المالية ذلك الجانب المتعلق بأثر الأزمة المالية على عملية التكامل الاقتصادي فيما بين دول المجلس. فقد أظهرت الأزمة أهمية عملية التكامل الإنمائي بين دول المجلس أكثر من أي وقت مضى، بل وضرورة الإسراع في عملية التكامل هذه، وصولاً إلى مرحلة العملة الخليجية الموحدة في إطار الاتحاد الاقتصادي الكامل بين دول المجلس. فمن التأثيرات غير المباشرة للأزمة، وطويلة الأجل هي ما يتعلق بالأيدولوجيا الحاكمة لتوجهات المنطقة، وبدء إعادة النظر في الإيمان المطلق بالرأسمالية والليبرالية الجديدة NEW LIBERALISM والفردية في مواجهة الأحداث والمشكلات، والتفكير الجدي في تغيير المسار، والبحث عن معادل موضوعي وغير منحاز، يراعى خصوصية المنطقة والتقاليد والعادات والقيم السائدة، والتنسيق والتعاون المشترك في التصدي للمشكلات، وكل ذلك يصب في مصلحة تفعيل التكامل الاقتصادي بين دول المجلس، ودعم السوق المالية الموحدة لدول مجلس التعاون الخليجي ما يجعلها أكثر جذباً للاستثمارات الأجنبية، وأكثر قوة في مواجهة الصدمات الخارجية. فلقد تصدعت الاقتصادات الخليجية بشكل كبير عقب الإعلان عن إفلاس بنك ليمان براذرز الأمريكي، وانهيار بورصة وول ستريت، لتتكشف الحقيقية القاسية وهي أن الاقتصادات الخليجية (البنية والهياكل) لا تشكل بيئة جذب للاستثمارات الوافدة، كما أظهرت الأزمة بوضوح أن هذه الدول تفتقد استراتيجية واضحة ومنسقة لتصدير النفط، وتضع القيود الهائلة على الاستثمارات غير الوطنية، كما أثبت الهبوط الحاد المفاجئ لأسعار الأسهم تدني الأداء في أسواق المال الخليجية (١)، وغياب الخطط والشفافية، شيوع التخبط في بورصات السعودية، قطر، دبي، أبو ظبي، الكويت، وعمان. وتؤكد كل هذه المظاهر السابقة عدم جاهزية هذه الدول للدخول في آليات السوق الحرة بصورة فردية. ويؤكد ذلك أيضاً عدم الاستقرار في أسواق النفط وأسعاره، ومن ثم تذبذب الإيرادات النفطية الحكومية، مقابل الزيادة المضطردة في الإنفاق العام، مع زيادة عدد الداخلين إلى سوق العمل سنوياً، والضغوط المستمرة للمحافظة على مستويات عالية من الخدمات التعليمية والصحية، والاتفاق المتزايد على الدفاع والأمن وغيرها. وكل هذه التأثيرات ربما تشكل عوامل ضغط باتجاه ضرورة رد

الاعتبار لهيبة الدولة واستمرار سيطرتها على الاقتصاد، ودعم وتعزيز دور المؤسسات التكاملية فوق القومية مثل هيئة سوق المال الموحد، والبنك المركزي الخليجي الموحد، وغيرها من آليات ومؤسسات التكامل الاقتصادي لدول مجلس التعاون الخليجي

الملحق الإحصائي

جدول رقم (١) الناتج المحلي الإجمالي في دول مجلس التعاون الخليجي بأسعار السوق الجارية خلال الفترة من ٢٠٠٠، ٢٠٠٧ (مليون دولار)

الدولة	٢٠٠٠	٢٠٠١	٢٠٠٢	٢٠٠٣	٢٠٠٤	٢٠٠٥	٢٠٠٦	٢٠٠٧
الإمارات	٧٠,٥٢١	٦٩,٥٤٦	٧٤,٩٥٩	٨٨,٥٣٦	١٠٦,٣٢٦	١٣٣,٥٨٣	١٦٤,٦٥٣	١٩٢,٠٤٠
البحرين	٧,٩٧١	٧,٩٢٩	٨,٤٩١	٩,٧٤٧	١١,٢٣٥	١٣,٤٦٠	١٥,٨٢٨	١٨,٤٨٧
السعودية	١٨٨,٤٤٢	١٨٣,٠١٢	١٨٨,٥٥١	٢١٤,٥٧٣	٢٥٠,٣٣٩	٣١٥,٣٣٨	٣٥٢,١٠٣	٣٧٧,٠٦٨
عمان	١٩,٨٦٢	١٩,٩٤٣	٢٠,٣٢٥	٢١,٧٨٤	٢٤,٧٧٢	٣٠,٩٢٣	٣٥,٧٢٩	٤٠,٣٤٣
قطر	١٧,٧٦٠	١٧,٥٣٨	١٩,٣٦٤	٢٣,٥٣٤	٣١,٧٣٤	٤٢,٤٦٣	٥٦,٧٧٠	٦٣,٨٧٠
الكويت	٣٧,٧١٤	٣٤,٩٠٦	٣٨,١٢٩	٧٤,٨٦٩	٥٩,٤٣٩	٨٠,٧٩٩	١٠١,٦٣٤	١١٢,٠٠٦
الإجمالي	٣٤٢,٢٧٠	٣٣٢,٨٧٤	٣٤٩,٨١٩	٤٠٦,٠٤٣	٤٨٣,٨٤٥	٦١٦,٥٦٦	٧٢٦,٧١٧	٨٠٣,٨١٤

المصدر: التقرير الاقتصادي العربي الموحد، الأمانة العامة لجامعة الدول العربية، سبتمبر ٨٠٠٢.

جدول رقم (٢) معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي في دول مجلس التعاون الخليجي خلال الفترة من ٢٠٠٠، ٢٠٠٧م (نسبة مئوية)

الدولة	٢٠٠٠	٢٠٠١	٢٠٠٢	٢٠٠٣	٢٠٠٤	٢٠٠٥	٢٠٠٦	٢٠٠٧
الإمارات	٢٧,٧	- ١,٣٨	٧,٧٦	١٨	١٩	٢٥	٢٣	١٦
البحرين	١٩	- ٠,٥٠	٦,٣	١٥	١٥	١٩	١٧,٩	١٦
السعودية	١٧	- ٢,٦	٣	١٣,٧	١٦	٢٥,٩	١١,٧	٧
عمان	٢٦	٠,٥	٢	٦,٨	١٣,٨	٢٥	١٥,٥	١٢,٨
قطر	٣٩	- ١,١	- ١	٢١	٣٤	٣٣	٣٣	١٢
الكويت	٢٥	- ٧,٤	٨,٨	٢٥	٢٤	٣٥,٨	٢٥	١٠
متوسط	٢١,٥	- ٢,٢	٦,٣	١٦,٥	٢٠	٢٧	٢١	١٢,٣

المصدر: تم بمعرفة الباحث استناداً على البيانات متفرقة من التقرير الاقتصادي العربي الموحد، سبتمبر ٨٠٠٢.

جدول رقم (٣) معدل التضخم في دول مجلس التعاون الخليجي في الفترة بين عامي ٢٠٠٠، ٢٠٠٧م (نسبة مئوية)

الدولة	٢٠٠٠	٢٠٠١	٢٠٠٢	٢٠٠٣	٢٠٠٤	٢٠٠٥	٢٠٠٦	٢٠٠٧
الإمارات	١,٤	٢,٧	٢,٩	٣,٢		٦,٢	٩,٣	١١,٠
البحرين	٠,٧	١,٢ –	٠,٥ –	١,٣٧	٢,٣	٢,٦	٢,٩	٤,٠
السعودية	١,١ –	١,١ –	٠,٢	٠,٦	٠,٤	٠,٧	٢,٢	٤,١
عمان	١,٢ –	٠,٨ –	٠,٣ –	٠,٢	٠,٧	١,٩	٣,٢	٥,٥
قطر	١,٧	١,٤	٠,٢	٢,٣	٦,٨	٨,٨	١١,٨	١٤,٠
الكويت	١,٦	١,٤	٠,٨	١,٠	١,٣	٤,١	٢,٨	٥,٠
متوسط	٠,٢٨	٠,٤	٠,٨	١,٤	٢	٤	٥,٣٦	٧,٢٦

المصدر: صندوق النقد الدولي، قاعدة بيانات آفاق الاقتصاد الدولي، أكتوبر ٢٠٠٧.

جدول رقم (٤) أصول صناديق الثروة السيادية لدول مجلس التعاون الخليجي (مليار دولار)

الدول المالكة للصندوق	حجم استثمارات الصندوق
الإمارات العربية المتحدة	٧٣٨,٥٠
المملكة العربية السعودية	٤٣٦,٣٠
الكويت	٢٠٢,٨٠
قطر	٦٢,٠٠
البحرين	١٤,٠٠
عمان	٨,٢٠
إجمالي دول مجلس التعاون الخليجى	١,٤٦١,٨٠

http:/ / www.swfinstitute.orgfunds.ph

جدول رقم (٥) صناديق الثروة السيادية في باقي دول العالم (مليار دولار)

الدولة المالكة للصندوق	حجم استثمارات الصندوق	الدول المالكة للصندوق	حجم استثمارات الصندوق
الصين	٨١٧,٩٠	شيلى	٢١,٨٠
سنغافورة	٣٣٢,٥٠	إيران	١١,٩٠
النرويج	٣٢٦,٠٠	كندا	١١,٧٠
روسيا	٢١٩,٩٠	أذربيجان	١٠,٨٠
ليبيا	٦٥,٠٠	نيجيريا	٩,٤٠
الجزائر	٤٧,٠٠	بتسوانا	٦,٩٠
الولايات المتحدة	٤٥,١٠	نيوزيلندا	٦,٩٠
استراليا	٤٢,٢٠	تيمور الشرقية	٤,٢٠
كازاخستان	٣٨,٠٠	ترينيداد وتوباغو	٢,٩٠
بروناي	٣٠,٠٠	فنزويلا	٠,٨٠
فرنسا	٢٨,٠٠	فيتنام	٠,٥٠

كوريا الجنوبية	٢٧,٠٠	كيري باتي	٠,٤٠
ماليزيا	٢٥,٩٠	أندونيسيا	٠,٣٠
أيرلندا	٢٢,٨٠	موريتانيا	٠,٣٠

http:/ / www.swfinstitute.org/ funds.php.

خاتمة

ألفت الأزمة المالية العالمية بتبعاتها على اقتصادات دول مجلس التعاون الخليجي بشقيها المالي والحقيقي، حيث هبطت أسعار الأسهم وتراجعت البورصات العربية والخليجية، وعلى الجانب الحقيقي هبطت أسعار النفط بنسبة كبيرة تصل إلى نحو ٧٠ % ولما كان النفط يشكل النسبة الكبرى في صادرات دول الخليج لذلك فمن المتوقع أن يحدث تراجع كبير في النمو الاقتصادي بدول مجلس التعاون الخليجي خلال أعوام ٢٠٠٩، ٢٠١٠ على أثر الأزمة المالية العالمية. وفي مواجهة تلك التحديات التي تفرضها الأزمة المالية فإن الأمر يتطلب تكاتف الجهود بين الدول العربية والإسلامية لتوحيد مواقفها والتفكير في كيفية الاستفادة من تلك الأوضاع للتغلب على الآثار السلبية للأزمة، مع عدم السماح باستمرار استنزاف الفوائض والمدخرات العربية والإسلامية لحل مشاكل الدول الغربية الرأسمالية – وتتمثل أهم تلك الحلول فيما يلي:

أولاً: من الحلول العاجلة التي يجب إتباعها هي ضرورة قيام المصارف العربية بإحاطة السوق بالمعلومات الدقيقة عن حجم وأضرار الكارثة على استثماراتها الخارجية وتحديد هذه الأضرار بدقة بدلا من الوقوع في أخطاء بسبب نقص المعلومات والاعتماد على التخمين بالنسبة لواضعي السياسة النقدية والمالية، فضلاً عن خفض الفائدة بخفض شروط الإقراض للأفراد والمشروعات مما يسهم في زيادة الطلب الكلي (الاستثماري والاستهلاكي) في الاقتصادي القومي، وبالتالي تجنب مخاطر الركود والحد من تباطؤ النمو الاقتصادي في الاقتصاد القومي.

ثانياً: وبالإضافة إلى مما سبق، ينبغي العمل على توفير مناخ استثماري مناسب على مستوى الدول العربية، وبث الثقة في نفوس المستثمرين العرب والأجانب وتوفير أية بيانات يطلبونها حتى يعودوا للسوق العربية بالاستثمارات المباشرة وغير المباشرة، فالشفافية والمصداقية وبث الثقة هي أساس العمل المصرفي والمالي. وعلى المصارف العربية الاستفادة من هذه الظروف من أجل العمل على إعادة توطين الفوائض والمدخرات العربية واستثمارها في العالمين العربي والإسلامي، وعلى الحكومات العربية أيضاً البحث في الأسباب والعوامل التي دفعت الأموال العربية للهجرة طوال السنوات الماضية، وأن تعمل على حلها على وجه السرعة لجذب هذه الأموال، وذلك من خلال إعادة تحسين المناخ الاستثماري على مستوى العالم العربي.

ثالثا: دعم مسيرة التكامل الاقتصادي بين دول مجلس التعاون الخليجي وبينها وبين التجمعات الإقليمية العربية والإسلامية الأخرى، وذلك من خلال المشروعات المشتركة، والاستثمار في خلق قاعدة إنتاجية متنوعة ومتطورة،

تسهم في تحقيق معدلات نمو مرتفعة مما يساعد في يدعم مسيرة التنمية الاقتصادية والاجتماعية. ومن الأمور ذات الصلة في هذا المجال الاستثمار في دعم شبكات المواصلات والاتصالات بين دول مجلس التعاون الخليجي وبينها وبين التجمعات الإقليمية العربية والإسلامية الأخرى مما يسهم في تفعيل السوق العربية المشتركة وزيادة كفاءتها.

رابعاً: تحقيق تقدم ملموس في مجال التجارة البينية بين دول مجلس التعاون الخليجي، والسعي بخطى حيثية نحو إحراز تقدم في مجال توحيد العملة وصولاً إلى العملة الخليجية الموحدة "الدينار العربي"، مع تنويع الاحتياطيات النقدية لصالح الين الياباني واليورو على حساب الدولار الأمريكي غير المستقر في الأسواق النقدية. أن ارتباط اقتصادات الدول الخليجية النفطية بالدولار الأمريكي لا يؤدي إلى استقلال اقتصادي بمعناه القيادي الدولي، بل التبعية للسقف المالي العالمي الذي تديره وتسيره الرأسمالية الاحتكارية الأمريكية، والتي تكون الأولوية تجاه أي مخاطر مالية واقتصادية لصالح الجانب الأمريكي دائما، ولذلك نبه بعض الاقتصاديين والمحللين الماليين إلى أن الولايات المتحدة تحرص على إنقاذ الشركات المرتبطة بالمجتمع الأمريكي فقط، بينما تترك باقي المؤسسات لرؤوس الأموال الأجنبية وتحديداً للصناديق السيادية، كما جرى في تأميم شركتي فريدي ماك وفاني ماي عملاقي الرهن العقاري والذين تمتلكهما الحكومة الاتحادية لإنقاذ موظفي الشركتين والمرتبطين بها، في حين تركت مصرف "ليمان براذر" ينهار.

خامساً: عدم الالتزام بأفكار أو قوالب أيديولوجية أو اقتصادية جامدة في إدارة الأزمات المالية، بحيث تكون الأولوية دائما لتحقيق الاستقرار المالي والنقدي وبث الثقة في نفوس المستثمرين وأصحاب الودائع. فالحكومات تتدخل عندما يكون التدخل لازما وتعمل على زيادة الإنفاق الاستثماري لرفع الطلب الكلي وتخطي مراحل الركود الاقتصادي دون التقيد بالأفكار الرأسمالية الأنجلوسكونية القائمة على حرية الأسواق والمضاربات.

سادساً: الحد من الاستثمارات في العمليات غير الحقيقية والتي لا تؤدي إلى أي زيادة في القيمة الحقيقية مثل عمليات التوريق والبيع الآجل والبيع على المكشوف وهي العمليات التي سببت الأزمة المالية، والتركيز على الاستثمار في الإنتاج الحقيقي. وزيادة مبالغ الاستثمارات المخصصة لدعم وبناء الكوادر البشرية القادرة على الإنجاز، والعمل على زيادة عرض طبقة المنظمين الصناعيين والتجاريين في العالم العربي، إنطلاقاً من الارتباط الوثيق بين تحقيق التنمية الاقتصادية المستدامة وبين الإنجاز المتحقق في مجال التنمية البشرية وإشباع الحاجات الأساسية.

سابعاً: وينبغي أيضاً ضرورة الحد من التبعية الاقتصادية للعالم الخارجي، والتي تنجم عن ارتفاع نسبة مساهمة التجارة الخارجية إلى الناتج المحلي الإجمالي بدول مجلس التعاون الخليجي، وهو ما يتحقق عن طريق تنويع مصادر الدخل وفك الارتباط المالي والاقتصادي مع الدول الغربية، وتنويع القاعدة الإنتاجية ودعم التجارة العربية البينية،

والسعي نحو تفعيل السوق العربية المشتركة، وصولاً إلى مرحلة التكامل الاقتصادي، ومن ثم العملة الخليجية الموحدة.

المراجع

أولاً: المراجع العربية:

١. اتحاد المصارف العربية، الأزمة المالية الدولية وانعكاساتها على العالم العربي، الأسباب والنتائج والدروس المستفادة، ٢٠٠٨.

٢. التقرير الاقتصادي العربي الموحد، الصندوق العربي للإنماء الاقتصادي والاجتماعي، ٢٠٠٧، ٢٠٠٨.

٣. أمل عبد اللطيف، الأزمة المالية العالمية ومخاطر استنزاف فوائض الأموال العربية، شؤون خليجية، المجلد العاشر، العدد (٥٥)، خريف ٢٠٠٨.

فتحي العفيفي، الأزمة المالية وتداعياتها.. رؤية مغايرة، السياسة الدولية، العدد السادس والسبعون بعد المائة، أبريل ٢٠٠٩.

٥. سامر مظهر قنطقجي، ضوابط الاقتصاد الإسلامي في معالجات الأزمات المالية العالمية، الناشر دار النهضة، دمشق، سورية، ١٣٢٩هـ – ٢٠٠٨م.

٦. د. صفوت عبد السلام، تقويم تجربة التكامل الاقتصادي لدول مجلس التعاون الخليجي، مجلة الكويت الاقتصادية، العدد الحادي والعشرون، السنة الحادية عشر، ٢٠٠٧.

٧. د. عبد اللطيف الهميم، الأزمة المالية والبديل الثالث (سقوط الرأسمالية). بدون ناشر، ٢٠٠٨.

٨. عبد الستار عبد الحميد سلمي، ظاهرة الركود الاقتصادي في مصر، (أسبابها وطرق علاجها). الناشر دار النهضة العربية، القاهرة ٢٠٠٥.

٩. عبد الفتاح الجبالي، الأزمة العالمية وانعكاساتها على الاقتصاد العالمي، جريدة القبس الكويتي، السنة ٣٧، العدد ١٢٧٨٢، الثلاثاء، ٣٠ ديسمبر ٢٠٠٨.

١١. غالب أبو مصلح، أميركا وأزمة النظام الاقتصادي العالمي، شؤون الأوسط، العدد (١٣٠) خريف ٢٠٠٨.

١٢. صندوق النقد الدولي، قاعدة بيانات آفاق الاقتصاد الدولي، أكتوبر ٢٠٠٧.

١٣. مجلس الغرف السعودية، إدارة البحوث والدراسات الاقتصادية، الأزمة المالية العالمية وتداعياتها على الاقتصاد السعودي، ١١ شوال ١٤٢٩هـ الموافق ١٠ أكتوبر ٢٠٠٨م.

١٤. د. منير الحمش، الأزمة المالية والاقتصادية الراهنة بين التفسير المالي والاقتصادي والتحليل السياسي والثقافي، شؤون الأوسط، العدد (١٣٠) خريف ٢٠٠٨.

١٥. محمد إبراهيم السقا، هل حان وقت تسييل صندوق الأجيال القادمة جريدة القبس الكويتي، ٤مارس ٢٠٠٩، السنة ٣٨، العدد ,١٢٨٤٥

١٦ – نزيرة الأفندي، الأزمة المالية، السياسة الدولية، العدد ١٧٦، أبريل ٢٠٠٩، المجلد ٤٤.

١٧ – وائل جمال، الأزمة الاقتصادية العالمية والعالم العربي: نهاية نموذج، شؤون، العدد (١٣٦) شتاء ٢٠٠٨.

ثانيا: المراجع الأجنبية:

1 - OLIVER Blanchard, Cracks in the System, Repairing The Damaged global Economy , Finance and Development, December 2008.

2 - Graham Turner, The Credit crunch, Housing Bubbles, Globalization and The worldwide Economic crisis, London, Pluto Press, 2008.

3 - Eckert Woertz , Impact of The Us financial crisis on GCC. Countries, Gulf Research Center, October, 2008.

4 - OECD Observer, Financial Crisis and The economy , No 269 , October 2008.

5 - http:/ / www. Aljazeera. Net NR/ exeres/ D1625.

6 - http:/ / www. Siiron Line.org/ alabwab/ edare - 20 % Eqtesad (27)/ 679.htm.

7 - Roger C. AL tman, The Great Crash, 2008 , A Geopolitical Setback for The west, Foreign AFFAIRS, January/ February 2009.

8 - IMF, World Economic Outlook (WEO) Crisis and Recovery. http:/ / www.imf.org/ external/ pubs/ ft/ weo/ 2009/ 01/ index.htm.